

## MONETARNA POLITIKA I PROBLEM UNIFIKACIJE NOVCA U KRALJEVINI SRBA, HRVATA I SLOVENACA (1918-1923)

**Rezime:** Rad se bavi analizom jednog od najsloženijih problema s kojim se suočila vlada Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca nakon njenog formiranja – unifikacijom zatečenog novca. Kako se u opticaju nalazilo pet valuta, neophodno je bilo prethodno utvrditi njihovu pojedinačnu vrednost, a onda i njihov međusobni paritet. Da se radilo o izuzetno delikatnom poslu dokazuju i brojne političke implikacije koje je ovaj problem izazvao. Bio je ovo prvi “kamen” o koji se “spotakla” novostvorena jugoslovenska država, koji će zbog načina na koji je rešen izazvati trajno nepoverenje u nju i njene institucije.

**Ključne reči:** Kraljevina SHS, unifikacija novca, dinar, kruna, perper, monetarna politika.

Sticajem niza okolnosti, koje su gotovo istovremeno delovale u jednom istorijskom trenutku, kao što su slom Austrougarske monarhije, pretenzije Italije da uzme najveće učešće u njenoj ostavini, vojna i politička veličina Kraljevine Srbije i planovi i projekti zemalja pobednica sadržani u tzv. Vilsonovim tačkama, stvorena je 1. decembra 1918. godine država - Kraljevina Srba, Hrvata i Slovenaca. Konstituisanje prve jugoslovenske države označilo je ujedno i istorijsku prekretnicu u društveno-ekonomskom razvoju svih južnoslovenskih naroda, koji se posle više od hiljadu godina razdvojenog života prvi put susreću „pod istim krovom“. (Ekmečić, 1989)

Međutim, ujedinjenju nije išla u prilog istorijska realnost, jer je „među južnoslovenskim narodima postojao realno mali broj velikih - ali nevažnih sličnosti, kao i stvarno veliki broj malih, ali bitnih razlika“, koje su tokom zajedničkog života sve više dobijale na značaju. Bogatstvo različitosti više je opterećivalo, nego što je doprinosilo integrativnim procesima. Ideja o jedinstvu troimenog naroda bila je preuranjena, prosrpski projektovana i nedovoljno pripremljena. Ona je improvizovana u zanosu postignutih ratnih pobeda Srbije i hrvatskog razočarenja nakon sloma Austrougarske monarhije, gde su se “Slovinci pre ponašali kao nemi posmatrači, a ne kao treći brat u porodici”. (Dučić, 1990: 82-85) Obrnuti proces ujedinjenja, od

političkog ka ekonomskom i socijalnom, doprinio je da istorijsko nasleđe i različiti civilizacijski stepeni razvoja pojedinih naroda i pokrajina potpuno blokiraju sve integrativne procese u novostvorenoj državnoj zajednici.

Pored potpuno različitih stavova po pitanju društvenog uređenja, Kraljevina Srba, Hrvata i Slovenaca počela je svoj život i u znaku neusklađenog i neravnomernog ekonomskog razvitka, noseći breme istorijskog nasleđa svojih pokrajina koje će određivati oblike ne samo političkih borbi, nego i socijalne diferencijacije njenog stanovništva. Jugoslovenske pokrajine razlikovale su se u svekolikom pogledu, ne samo u kulturnom i civilizacijskom, nego pre svega u privrednom, što je još više komplikovalo i onemogućavalo uspešnu primenu jedinstvene finansijske i monetarne politike.

Opšta nesređena finansijska situacija, usled sporosti u njenom rešavanju, postajala je vremenom sve bremenitija. Da bi država funkcionisala, bila joj je potrebna naročito uređena monetarna politika. Ovako, ona je samo prouzrokovala ogromne budžetske deficite i inflaciju. Goruće pitanje, koje je primarno trebalo rešiti u monetarnoj politici, odnosilo se na unifikaciju novca i sanaciju „valutnog haosa“, koji je nastao nakon ujedinjenja u istorijskim pokrajinama novostvorene državne zajednice. Na prostoru Kraljevine SHS nalazilo se u opticaju pet valuta: dinar Kraljevine Srbije, perper Kraljevine Crne Gore, bugarski lev i nemačka marka i u najvećem delu države austrougarska kruna. Prisustvo više valuta, na sad jedinstvenom prostoru, sa ekonomskog aspekta je dosta dugo trajalo, što se na kraju odrazilo i na političku stabilnost države. Sa proglašavanjem političkog jedinstva „troimenog“ naroda trebalo je omogućiti i njegovo jedinstveno funkcionisanje i to, pre svega, na ekonomskom i privrednom planu. Međutim, nedosledno i neprincipijelno sprovedena monetarna reforma omogućila je da se zbog interesa malog broja ljudi, jedan narod osudi da sprovodi hegemonu politiku i da u svemu gleda da „plovi u mutnom“. (Šećerov, 1927)

Rešenje monetarnog problema bilo je primarno i stajalo je u neposrednoj vezi sa pravnim tumačenjem poimanja novostvorene državne zajednice, odnosno da li je Kraljevina SHS nova država ili predstavlja politički kontinuitet Kraljevine Srbije. Tako je odmah nakon potpisivanja prvodecembarskog akta stvorena kontroverza o ovom pitanju po kom su predstavnici *Narodnog vijeća* smatrali prvu jugoslovensku državu novom, a srpski zvaničnici starom državom - „proširenom Srbijom“. Ovaj problem neophodno je locirati s obzirom na to da su gotovo svi, kako ekonomski, tako i pravni i politički problemi poticali upravo iz ove, posve nedefinisane situacije.

Pitanje pravnog i političkog kontinuiteta Kraljevine SHS sa Kraljevinom Srbijom, Beograd nikada nije dovodio u pitanje, smatrajući da se austrougarski Jugosloveni i njihove pokrajine nisu ujedinile već pridružile Kraljevini Srbiji. Za pristalice ove varijante merodavno je bilo da se u političkom pogledu društveno uređenje (monarhija) i dinastija (Karađorđević) nisu promenili, kao i da su se pozitivni zakoni Kraljevine Srbije ubrzo počeli primenjivati na čitavoj teritoriji novostvorene države. (Jovanović, 1990: 388-399)

Sasvim suprotno mišljenje imao je Zagreb, koji je smatrao da bi Hrvatska nakon sloma Austrougarske na osnovu svojih nespornih istorijskih prava morala imati tretman nezavisne države. Prema ovom tumačenju, Hrvatska je prilikom potpisivanja prvodecembarskog akta simbolički predstavljala sve austrougarske Jugoslovene koji su ovaj čin smatrali formalno pravnim aktom kojim je stvorena nova država, jer su dobijeni nov naziv zemlje, grb, zastava i himna. Osim toga, informacija o ujedinjenju i osnivanju Kraljevine SHS saopštena je stranim zemljama na način kako se saopštava postanak nove države. (Fira, 1999: 37-43)

Uvažavajući ovu argumentaciju, nastanak Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca predstavljao je svojevrsnu pravnu kontradiktornost, jer gledano s aspekta međunarodnog prava, ona je bila nova država, dok posmatrano iznutra, s gledišta primene vlastitih zakona, Kraljevina SHS je predstavljala staru državu – pravnu sledbenicu Kraljevine Srbije. Ovakvo dvojno definisanje pravnog porekla države dalo je povoda brojnim potonjim političkim raspravama. Istovremeno ova pravna nedoumica otvorila je mogućnost za paušalnu primenu zakonodavstva u sferi finansija i ekonomske politike uopšte. Najeklatantniji primer za to bila je upravo zamena austrougarske krune u dinar Kraljevine Srbije.

Unifikacija novca izvršena je na postulatima pravnog kontinuiteta Kraljevine SHS sa Kraljevinom Srbijom, odnosno prihvatanjem teze o apsolutnoj vrednosti srpskog dinara u odnosu na sve ostale valute. Opređeljujući se za ovakvu monetarnu politiku, centralna vlada je zapravo veštački i fiktivno određivala i paritet i kurs zatečenih valuta, čiju su vrednost, kao domicilnih valuta zemalja u okruženju, iste morale na bilo koji način garantovati. Otuda nailazimo na pojavu dispariteta kurseva, s obzirom na proklamovane odnose koji su važili unutar Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca sa paritetima istih valuta koji su bili formirani van njenih granica.

Zapravo, bilo je nelogično s aspekta međunarodnog prava i shvatanja Kraljevine SHS kao nove države, omogućiti konvertibilnost valute jedne zemlje koja je nakon 1. decembra 1918. prestala formalno pravno da postoji u odnosu na ostale valute u opticaju, čije su matične države takođe izgubile taj status. Da je kojim slučajem centralna vlada želela da monetarnu politiku kreira u skladu sa tezom o nastanku nove države, morala bi u tom slučaju proglasiti zvanično i novu valutu. Tek nakon toga zatečene valute bi putem arbitraže dobile svoj ekvivalent u odnosu na novoformiranu zajedničku valutu. Međutim, to se nije dogodilo jer je valutna reforma izvedena, pre svega, na štetu vlasnika austrougarske krune.

Kraljevina SHS, kao sukcesor dela teritorija bivše Austrougarske monarhije, morala je pored pravnih obaveza da ispuni i niz ekonomskih koje su proizišle iz prvodecembarskog akta, a među kojima je bila i valutna konverzija. Kruna je prema mišljenju pojedinih savremenih analitičara bila najviše obezvređena valuta u Evropi na kraju Prvog svetskog rata, jer je Austrougarska vodila rat ne pokrivanjem redovnih i vanrednih rashoda sa realnim prihodima, nego nekontrolisanim emitovanjem novca, što je neminovno uzrokovalo pojavu hiperinflacije. U toku trajanja rata količina novca u opticaju popela se sa 2,5 milijarde kruna (koliko je iznosila 31. decembra 1913.) na 35,5 milijardi, koliko je iznosila na kraju 1918. godine. Međutim, do konačne likvidacije *Austrougarske banke* (11. septembra 1919.), austrijski Centralni zavod je emitovao još preko 20 milijardi kruna, tako da se broj kruna u opticaju zaustavio na 55,6 milijardi. (Ugričić, 1967: 89-90)

Prve mere monetarne politike usledile su već 12. decembra 1918. godine, kada je doneta odluka o zabrani unosa kruna iz inostranstva u većim apoenima od hiljadu. Istoga dana, naredjenjem privremenog resora Ministarstva finansija pristupilo se žigosanju i popisivanju papirnog novca iz Austrougarske koji se nalazio u prometu na teritoriji Kraljevine SHS. Ove mere trebalo je da imaju dvojaki karakter – utvrditi tačan broj kruna u opticaju i sprečiti njihov unos u zemlju i na taj način onemogućiti dalju devalvaciju.

Kako su količine krunskih novčanica u opticaju bile ogromne, određen je veliki broj mesta za žigosanje. Usled toga, pečati kojima je žigosanje obavljano nisu bili jednoobrazni pa se vrlo brzo pokazalo da je žigosanje neefikasna mera (žigosalo se čak i sa prevrnutom šoljicom od kafe). Ono je završeno 31. januara 1919. godine, kada je konstatovano da je u Kraljevini u opticaju 5.323 miliona kruna, i to na području Srbije 421 milion, na teritoriji Bačke, Banata i Baranje 1.669 miliona, u Bosni i Hercegovini 512 miliona, u Hrvatskoj i Slavoniji (sa Sremom) 1.949 miliona, u Sloveniji 603 miliona, na

području Dalmacije 163 miliona i u Crnoj Gori šest miliona kruna. (Arhiv Srbije, F 70: 466-772)

Ali ove mere nisu dale željene rezultate (u prometu su se i dalje pojavljivale nežigosane novčanice), tako da vlada 7. novembra 1919. donosi odluku o markiranju svih krunskih apoena koji se nalaze u zemlji. Pravilnikom je utvrđeno da se i žigosane novčanice moraju markirati nalepljivanjem posebnih markica.

Vlasnicima kruna, kako pravnim, tako i fizičkim licima, markirano je prilikom podnošenja apoena 80 odsto od podnetog iznosa, dok je 20 procenata zadržavano na ime državnog depozita. Prinudno povlačenje kruna tretirano je kao preventivna - deflaciona mera, kako bi se smanjila njihova količina u opticaju, odnosno kako bi se broj kruna u opticaju približno zadržao na broju koji je evidentiran prilikom njihovog žigosanja. Markiranje postojećih apoena od hiljadu, sto, pedeset, dvadeset i deset kruna trajalo je dve nedelje, od 14. do 28. decembra 1919. godine. Vlasnici kruna su na ime oduzetog iznosa dobili potvrde (s državnom garancijom), koje je trebalo da budu isplaćene posle okončanja unifikacionog procesa. Markirano je ukupno 6.908,6 miliona kruna, od čega je povučeno iz optičaja (na ime državnog depozita) 1.222 miliona, što je u odnosu na prethodno evidentiran broj žigosanih kruna (od 5.323 miliona) predstavljalo uvećanje za 1.585,6 miliona ili 21,5 odsto. (Mirković, 1958: 340-341)

Međutim, već 10. januara naredne godine vlada se odlučila na sasvim suprotan korak od proklamovanog i donela odluku o puštanju u promet povučenih kruna, a da će se tzv. 20 odsto na ime potvrde likvidirati putem izdavanja državnih bonova (obveznica) na ime i sa rokom dospeća (ovi bonovi će kasnije dobiti status blagajničkih zapisa – prim. aut.). Ova mera je s razlogom izazvala nepoverenje javnosti u „dobre“ namere vlade, dok je u opozicionim krugovima tretirana kao bespravna konfiskacija narodne imovine.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Pitanje realizacije „20 odsto krunskih priznanica“ počće se rešavati tek *Finansijskim zakonom za 1927/28.* koji će omogućiti plaćanje zaostalih poreskih dugovanja osobama na čije ime su potvrde glasile. *Finansijski zakon za 1929/30.* dozvolio je da „priznanice“ za plaćanje poreza u nominalnom iznosu mogu koristiti i lica koja su postali njihovi vlasnici na osnovu sudskih rešenja. Za tri godine je na ovaj način amortizovano oko 67 miliona dinara od ukupno 230 miliona dinara emitovanih bonova. Država će 10. januara 1930. doneti i *Zakon o povlačenju i upotrebi potvrda izdatih na osnovu člana 10 Zakona o ratnoj šteti i 20 odsto krunskih priznanica*, koji će omogućiti njihovu transformaciju u blagajničke zapise i plaćanje zaostalih poreskih obaveza svakom donosiocu. Na osnovu ovog zakona amortizovano je još 87,5 miliona dinara, dok je ostatak neiskorišćenih zapisa usled inflacije izgubilo svaku vrednost. (Kostić, Maksimović, 1939: 335-343)

U ekspozetu tadašnjeg ministra finansija Velizara Jankovića, navodi se da je greška učinjena i po pitanju falsifikovanih krunskih novčanica, koje su bile markirane s krivotvorenim markicama. Umesto da su se ovakvi apoeni odmah oduzimali i povlačili iz opticaja u slučaju da se otkrila lažna markica, ista je bila precrtavana crvenim mastilom, dok bi se falsifikovana novčanica vratila vlasniku. Primećeno je kasnije da su se takve markice skidale i umesto njih nanovo lepile lažne markice. (Janković, 1920) Prava „poplava“ krunskih novčanica zabeležena je u Hrvatskoj, Slavoniji i Bosni i Hercegovini, dok je ona u Vojvodini i Dalmaciji ostala na nivou evidentiranog iznosa iz januara 1919. Otuda je, prema kasnijem mišljenju Ministarstva finansija, svaka pokrajina trebalo da ima zaseban tretman u primeni konverzionog pariteta, jer osim broja različita je bila i kupovna moć kruna u pojedinim regionima. (Ministarstvo finansija Kraljevine Jugoslavije, 1939: 214-234)

Nakon završenog markiranja krunskih novčanica usledila je inicijativa centralne vlade ka pretvaranju *Narodne banke Kraljevine Srbije* u *Narodnu banku Kraljevine SHS*, koja je počela sa radom 1. februara 1920. godine. Prvi zadatak novoosnovane centralne banke bio je da okonča monetarnu reformu, a kako bi ona bila ozakonjena, ministarski savet je doneo *Zakon o unifikaciji novca*, kojim započinje povlačenje i konverziju svih zatečenih valuta za novoemitovanu monetu tzv. krunsko-dinarsku novčanicu, koja je osim naziva dve bivše valute, sadržala i njihov paritetni odnos 4:1.

Kampanja zamene i povlačenja „starih“ novčanica trajala je mesec dana, od 16. februara do 15. marta 1920. godine. Po isteku tog datuma austrougarske krune i srpski dinari više nisu bili legalno sredstvo plaćanja. Ovako izvedena monetarna reforma, prema mišljenju zvaničnika, prekinula je valutni kaos i omogućila jedinstveni platni promet. Ona je istovremeno značila povlačenje iz opticaja starih krunskih i dinarskih novčanica koje su izdale Austrougarska banka i Narodna banka Kraljevine Srbije.

Međutim, sa pravnog aspekta bio je to presedan u monetarnoj politici, jer je emitovana jedinstvena novčanica koja glasi na dve valute koje se pojedinačno povlače iz opticaja, a čije pak matične zemlje više formalno ne postoje. No, i povrh svega, odluka o proklamovanom paritetu izazvala je talase nezadovoljstva u svim prečanskim krajevima u kojima je stvorena fama da je Srbija opljačkala sve zemlje iz bivše Austrougarske monarhije koje su ušle u sastav nove države – Kraljevine SHS. Niko nije mogao pretpostaviti da će se, uprkos činjenici, u dve trećine države ili aproksimativno kod osam miliona stanovnika kruna platežno sredstvo, kao i u njenom znatno manjem delu, odnosno kod oko četiri miliona stanovnika gde je bio u upotrebi srpski dinar, doneti odluka o zameni ove dve valute u

razmeri 4:1. Finansijski krugovi u Hrvatskoj, Sloveniji i Vojvodini smatrali su da je zamena krune za zajedničku valutu trebalo da bude brže izvedena, odmah po stvaranju države, a maksimalno do polovine marta 1919, kada je kurs ove dve valute u odnosu na švajcarski franak odgovarao paritetu 2:1. Takođe, napominje se da je većina krunskih novčanica, koje su se nalazile u Srbiji nakon žigosanja (oko 620 miliona), zamenjena za dinare upravo u ovoj razmeri, a da pri tome njihovim vlasnicima nije oduzeta 1/5 iznosa na ime državnog depozita. Odugovlačenje sa konverzijom u ostalim delovima zemlje doprinelo je obezvređivanju austrougarske monete, što je centralna vlada vešto iskoristila da donese politički iznuđenu odluku o zameni na paritetnoj osnovi 4:1. (Bićanić, 1938: 32-33)

Narod u Bačkoj reagovao je na ovu odluku na njemu svojstven način kroz stih: „Dok je bio Franja - svak' je imo para, a kad dođe more bre - taj odnese pare sve”. (Kazimirović, 1990: 590) Revolt je prema mišljenju pojedinih savremenika bio opravdan, jer „država da je htela, imala je dovoljno vremena da uspostavi realniji paritet za zamenu, a ne da čeka više od godinu dana, insistirajući pri tome, na potpunu devalvaciju krune“.<sup>2</sup> (Tomašević, 1938: 156-157)

Naime, na devalvaciju krune uticala je i sama država jer ne samo da je donela odluku da vrati u opticaj upravo povučene krune, nego je taj iznos uvećala za dodatnih 300 miliona kruna koje je dobila od Austrougarske banke na ime zamene oštećenih novčanica (koje su kao takve morale biti vraćene bečkoj centralnoj banci). Ovako, u opticaju su se našle i dobijene nove, ali i pohabane, stare krune. Na ovaj način država je zapravo veštački stvorila dodatnih 1.522 miliona kruna, koji su neminovno uticali na dalji pad njene vrednosti. (Janković, 1920)

Za razliku od krune srpski dinar gotovo da nikako nije devalvirao. Zahvaljujući francuskim i engleskim kreditima, pre svega, kao i garancijama saveznika, dinar je predstavljao relativno stabilnu i konvertibilnu valutu. Sve dinarske novčanice izdate u toku rata imale su pokriće u zlatu ili nekoj stranoj valuti, tako da *Narodna banka Kraljevine Srbije* nije izdala nijedan apoen bez prethodno obezbeđenih garancija. Na drugoj strani, uslovnu stabilnost dinara koji je ostao u zemlji, očuvao je i sam okupator, koji ga je prisilno devalvirao za 50 odsto (zamenjujući ga u krune na paritetnoj osnovi 2:1) i

<sup>2</sup> Paritet dinara i krune (u odnosu na švajcarski franak) imao je svoju dinamiku i on se kretao:

- od 1. decembra 1918. do 18. marta 1919. godine u rezmeri 1:2
- od 19. marta 1919. do 4. juna 1919. godine 1:2,5
- od 5. juna 1919. do 12. novembra 1919. godine 1:3
- od 13. novembra 1919. do 31. decembra 1919. godine 1:3,5 i
- od 1. januara 1920. godine u odnosu 1:4.

na kraju potpuno istisnuo iz prometa uvodeći kao platežno sredstvo svoju valutu. Tako je srpski dinar za vreme trajanja rata ostao "konzerviran", dok je druga moneta tzv. srpska kruna devalvirala unutar same Srbije za vreme okupacije za oko 50 procenata od svoje početne vrednosti. Posmatrano kroz prizmu analogne proporcionalnosti i matematičke vrednosti srpske krune u odnosu na zamrznuti srpski dinar, određeni paritet bio je više nego opravdan. (Petranović, Zečević, 1985: 253-254)

Jedan od aktera ovih događanja, Milan Stojadinović, kasnije će priznati u svojim memoarima da je proklamovana konverzija krune u dinare izvedena iz političkih razloga, želeći da ne izazove nezadovoljstvo kod stanovnika bivše Kraljevine Srbije, ali vodeći pri tome računa i o stanovništvu koje je nekad živelo na prostoru bivše Austrougarske monarhije. (Stojadinović, 1970: 165-166)

Zamena bugarskih leva vršena je za krunsko-dinarske novčanice Kraljevine SHS bez većih fluktuacija, jer usled male količine ove valute konverzija je bila daleko lakše izvodljiva. Leva je u Srbiji bilo oko 50 miliona u prometu i oni su zamenjeni na paritetnoj osnovi 2:1 neposrednom naplatom kod bugarske centralne banke početkom 1919. godine. Slična je bila situacija i sa nemačkom markom koja je konvertovana u dinare u odnosu 1:1. (Šećerov, 1926: 9-10)

Pitanje zamene perpera imalo je sasvim drugi pristup u oceni njegove vrednosti, jer se konverzija rešavala na principu pravičnosti – "bratski". Naime, nakon prisajedinjenja Crne Gore izvršen je popis perpera, kada je utvrđeno da ga u opticaju ima oko 12,27 miliona i to u samoj Crnoj Gori 9,13 miliona, u Hercegovini i Dalmaciji 1,8 miliona i u Srbiji 1,34 miliona. Perper je ubrzo zatim izgubio svojstvo platežnog sredstva, tako da njegovi sopstvenici gotovo više od dve godine nisu imali jasno definisanu situaciju o njegovoj vrednosti. Konfuziju su iskoristili vešti špekulanti koji perper počinju kupovati "na crno", za manje od pola njegove vrednosti u odnosu na srpski dinar, plaćajući ga ponekad 20, pa čak i 10 para, što je izazvalo nezadovoljstvo u narodu i dalo povoda sve glasnijim zahtevima "crnogorskih federalista". (Kršev, 2005: 229-296)

Crnogorski perperi su bili poslednja zatečena valuta koja je u toku aprila 1921. godine zamenjena za krunsko-dinarsku monetu. Konverzija za zajedničku novčanicu (odnosno za srpski dinar) na kraju je izvršena na paritetu 1:1, ali isuviše kasno, kada je većina perpera u opticaju već promenila svoje vlasnike. Da bi uspostavila proklamovani paritet, centralna vlada je pošla od hipoteze da su papirni perperi blagajnički zapisi bivše Kraljevine Crne Gore po kojima trasat – centralna banka sa Cetinja plaća



Kretanje kursa dinara u odnosu na švajcarski franak		
GODINA	MESEC	KURS
1920.	januar	428,00
	mart	610,00
	april	735,00
	jun	280,00
	septembar	480,00
	novembar	560,00
1921.	januar	585,00
	mart	616,00
	maj	620,00
	jun	622,00
	septembar	782,00
1922.	januar	1.357,00
	mart	1.470,00
	maj	1.275,00
	jun	1.490,00
	septembar	1.742,00
	novembar	1.775,00
1923.	januar	2.250,00

Izvor: Arhiv Srbije, F 70: 3-6; *La Bourse de Belgrade* 1920-1929.

donosiocu protivvrednost u zlatu, odnosno da između njih i obveznica centralne banke Srbije apsolutno nema nikakve razlike. Tako su posle ujedinjenja obaveze *Narodne banke Kraljevine Crne Gore* postale obaveze *Narodne banke Kraljevine Srbije*, a nakon pretvaranja centralne banke Srbije u *Narodnu banku Kraljevine SHS*, zamena perpera postala je obaveza nove države. Vlasnici crnogorske valute koji su imali za konverziju iznose do 5.000 perpera promenili su ih za krunsko-dinarske novčanice u odnosu 1:1, dok se preko tog iznosa konverzija vršila u razmeri 2:1. (Arhiv Srbije, F 37: 32-238)

Do kraja 1921. godine izvršena je potpuna unifikacija novca u Kraljevini SHS. Tokom naredne godine u opticaju su se nalazili samo apoeni krunsko-dinarskih novčanica, kada je na kraju te godine odlučeno da „novi dinar“ postane nacionalna valuta. Od 1. januara 1923. godine svi privredni subjekti bili su u obavezi da vrše obračun i plaćanja isključivo u novim dinarima Kraljevine Srba, Hrvata i Slovenaca.

Nova dinarsko-krunska novčanica bila je više nego inflatorna, doživljavajući strahovite padove na novčanom tržištu. Urocnik inflacije

bila je sama *Narodna banka* koja je dala velika ovlašćenja relativno malom broju akcionara (koji su posedovali većinu akcija centralne banke kao privilegovanog deoničarskog društva), da (nekontrolisano) štampaju novac za račun države. Količina novca u opticaju se od januara 1920, kada je iznosila 2.209 miliona dinara, do januara 1923. povećala gotovo tri puta i iznosila 6,3 milijardi dinara. (Nikolić, 2003: 76)

Na vrednost dinara pored *Narodne banke*, uticala je i nepromišljena i rasipna finansijska politika zasnovana i planirana na osnovu lakomislenog optimizma, koji se temeljio na fikciji o pripadnosti zemljama pobednicama u Prvom svetskom ratu, ostvarenom ujedinjenju, dosuđenim ratnim reparacijama, simboličnim donacijama i pozitivnim kreditnim aranžmanima kod stranih poverilaca. Ali sve to nije moglo suštinski promeniti realnost i dešavanja na novčanom tržištu, gde je nova valuta doživljavala svoj prvi istorijski sunovrat. (Kršev, 2007) Zapostavljajući investicije u privrednu obnovu zemlje, država gotovo sva sredstva troši na servisiranje zarada prekomerno zaposlenog činovničkog aparata. Politička nesređenost usred nerešenih graničnih pitanja i međunacionalnih sukoba interesa dodatno otežava i nepovoljno utiče na privredni razvitak zemlje i vrednost njene valute. (*Politika*, 20. april 1922: Problem dinara)

Državni intervencionizam ne donosi željene rezultate, naprotiv. Mere poput zabrane izvoza imale su za posledicu loš spoljnotrgovinski bilans koji je doveo do rasta cena osnovnih životnih namirnica, a rast cena bio je praćen naglim skokom kurseva stranih valuta. Sa favorizacijom potrošnje umesto proizvodnje dinar je sve dublje ponirao. U odnosu na predratni period, sve cene su do 1923. godine u proseku bile uvećane za 20 puta ili 2000 odsto. Deficiti u državnom budžetu i pasivan spoljnotrgovinski bilans predstavljali su glavne ekonomske uzroke slabe vrednosti dinara. Opšte poverenje stanovništva u dinar iz dana u dan bilo je sve manje. Prema mišljenju pojedinih analitičara, ovakva psihoza bila je uzrokovana konstantnim budžetskim deficitima i nestabilnom finansijskom politikom uopšte. (Đurović, 1986: 57-83)

Usled inflacije dinar devalvira, a svoju stabilnost postiže tek nakon uređenja odnosa između države i *Narodne banke*, odnosno od momenta kada je država počela da pokriva svoje rashode realnim izvorima prihodima. Zamena i unifikacija novca plaćena je visokom cenom – hiperinflacijom, iz koje se postepeno počelo izlaziti nakon uspešne realizacije deflacione politike, koja se počela sprovoditi u prvoj polovini 1923. godine.

**Literatura:**

- Arhiv Srbije, Fond Milana Stojadinovića (F 37)  
Arhiv Srbije, Fond Ministarstva finansija (F 70)  
Bićanić, R. (1938), *Ekonomska podloga hrvatskog pitanja*, Zagreb: naklada Vlatko Maček  
Dučić, J. (1990), *Sporna pitanja Kraljevine Jugoslavije*, Beograd: Knjižarnica Obradović  
Đurović, S. (1986), *Državna intervencija u industriji Jugoslavije 1918-1941*, Beograd: ISI  
Ekmečić, M. (1989), *Stvaranje Jugoslavije 1790-1918*, Beograd: Prosveta  
Fira, A. (1999), *Enciklopedija ustavnog prava bivših jugoslovenskih zemalja*, Novi Sad: MiR  
Janković, V. (1920), *Naše finansije – exposé*, Beograd: Ministarstvo finansija Kraljevine SHS  
Jovanović, S. (1990), *Političke i pravne rasprave*, Beograd: BIGZ, Jugoslavijapublik, SKZ.  
Kazimirović, V. (1990), *Nikola Pašić i njegovo doba 1845-1926*, Beograd: Nova Evropa  
Kostić, L., Maksimović, A. (1939), *Zbornik finansijskih zakona od 1919. do 1939/40. godine*, Novi Sad: Štamparije Dunavske banovine  
Kršev, B. (2005), *Osnivanje Kraljevine SHS i crnogorske prilike*, Matica – časopis za društvena pitanja, nauku i kulturu, god. VI, br.24, Cetinje: Matica crnogorska  
Kršev, B. (2007), *Finansijska politika Jugoslavije 1918-1941*, Novi Sad: Prometej  
*Ministarstvo finansija Kraljevine Jugoslavije 1918-1938*, (1939), Beograd: Centralni presbiro  
Mirković, M. (1958), *Ekonomska historija Jugoslavije*, Zagreb: Ekonomski pregled  
Nikolić, G. (2003), *Kurs dinara i devizna politika Jugoslavije 1918-1941*, Beograd: Stubovi kulture  
Petranović, B., Zečević, M. (1985), *Jugoslavija 1918-1984. zbirka dokumenata*, Beograd: Rad  
*Politika*, 20. april 1922.  
Stojadinović, M. (1970), *Ni rat ni pakt*, Rijeka: Otokar Keršovani  
Šećerov, S. (1926), *Naše finansije 1918-1925*, Beograd: Napredak  
Šećerov, S. (1927), *Državne finansije za 1925-26. i Vojvodina*, Novi Sad: autorsko izdanje  
Tomašević, J. (1938), *Novac i kredit*, Zagreb: vlastita naklada  
Ugričić, M. (1967), *Novčani sistemi Jugoslavije*, Beograd: Zavod za izdavanje udžbenika

## MONETARY POLICY AND THE PROBLEM OF UNIFICATION OF MONEY IN THE KINGDOM OF SERBS, CROATS AND SLOVENES (1918-1923)

**Summary:** This paper analyzes one of the most complex problems that confronted the government of the Kingdom of Serbs, Croats and Slovenes after its formation - unification of the current money. As the float was located five currencies, it was necessary to first establish their individual value, and then as their parity. Yes it was a very delicate task and prove a number of political implications that this problem is caused. This was the first „rock” on which „tripped” new Yugoslav states, which because of the way was solved cause permanent distrust of her and her institutions.

**Key words:** unification of money, dinar, crown, perper, Kingdom of SHS , monetary policy