
**БИЛАНСНИ ПОДАЦИ НАРОДНЕ БАНКЕ
КРАЉЕВИНЕ СРБИЈЕ, КРАЉЕВИНЕ СРБА,
ХРВАТА И СЛОВЕНАЦА И КРАЉЕВИНЕ
ЈУГОСЛАВИЈЕ У ПЕРИОДУ 1884–1940.**

Марко Бајић

© Народна банка Србије, март 2022.

Доступно на www.nbs.rs

За ставове изнете у радовима у оквиру ове серије одговоран је аутор и ставови не представљају нужно званичан став Народне банке Србије.

Сектор за економска истраживања и статистику

НАРОДНА БАНКА СРБИЈЕ

Београд, Краља Петра 12

Тел.: (+381 11) 3027 100

Београд, Немањина 17

Тел.: (+381 11) 333 8000

www.nbs.rs

Билансни подаци Народне банке Краљевине Србије, Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца и Краљевине Југославије у периоду 1884–1940.

Марко Бајић

Апстракт: У раду су анализирани билансни подаци Народне банке у периоду 1884–1940. Подаци су прикупљени из годишњих извештаја Народне банке и накнадно су класификовани по финансијским инструментима и секторима. У прилогу рада представљена је упрошћена верзија биланса Народне банке, с обзиром на то да су поједини рачуни обједињени ради лакшег приказа и разумевања. У посебним табелама приказани су детаљнији подаци о кредитима банкама и предузећима, затим подаци о капиталу, расподели добити и нето добити Народне банке, као и резервном фонду и другим фондовима Народне банке. Ради приказа што детаљније структуре појединих података, као што су на пример кредити, били су неопходни додатни обрачуни који су примењени на основу расположивих информација из оригиналних извора и других публикација.

За потребе рада урађена је анализа фактора који су утицали на креирање ликвидности (новчанице у оптицају и депозити банака и предузећа код Народне банке). Такође, ради бољег разумевања у којој мери се Народна банка придржавала законом утврђених ограничења у погледу оптицаја и одржавања покрића новчаница, урађени су обрачуни редовног контингента новчаница у периоду 1898–1919. и слободног контингента новчаница у периоду 1920–1930. Што се тиче курса динара, за поједине валуте рађени су додатни обрачуни, како би јединична вредност иностране валуте била приказана према вредности динара, што је конзистентно данашњим стандардима.

У раду се на више места помињу међународна кретања и догађаји који су директно или индиректно утицали на билансне промене Народне банке.

Кључне речи: резерве, кредити, новчанице у оптицају, валута, привремена размена, каматне стопе, креирање ликвидности, златни стандард

[JEL Code]: C32, G01, E44

Нетехнички резиме

У домаћој стручној литератури не постоји много радова који анализирају билансне податке Народне банке у периоду од почетка пословања банке, 1884. године, до почетка Другог светског рата. Овај рад представља допуну постојећим радовима и публикацијама, с обзиром на то да се бави анализом биланса Народне банке у неколико историјских епоха, с посебним освртом на кључне рачуне, као што су резерве, кредити и новчанице у оптицају. Анализа садржи и осврт у вези са основним делокругом послова и задатака Народне банке, као што су издавање новчаница, спровођење кредитне политике и политике каматних стопа, купопродаја злата и девиза у оквиру валутне политике и њиховог утицаја на билансне промене.

У раду је посебна пажња посвећена утицају државе на биланс Народне банке, нарочито у периодима крупних економских и политичких дешавања, и анализи фактора који су утицали на експанзивну или рестриктивну политику кредитирања банака и предузећа, која је често комбинована с валутном политиком и политиком каматних стопа ради очувања резерви и стабилности валуте. На основу анализе креирања ликвидности, утврђено је који су сектори и инструменти примарно утицали на креирање новчаница у оптицају и депозита код Народне банке. У раду су примењени додатни обрачуни у вези с покрићем новчаница, с обзиром на бројна изузећа која су постојала како би се утврдио капацитет Народне банке у погледу кредитирања банака и предузећа у појединим временским периодима.

Осим утицаја политичких догађаја на билансне промене, у анализи су посебно обрађени утицаји ванредних догађаја, као што су унификација новца почетком двадесетих година, ефекат ревалоризације резерви Народне банке и утицај привредне кризе почетком тридесетих година итд.

Анализа билансних података потврђује да је током целог посматраног периода кредитирање државе код Народне банке највише утицало на билансне рачуне, посебно у ратним годинама и у годинама обнове земље непосредно након окончања Првог светског рата. На ово упућују и резултати који су добијени анализом креирања ликвидности. Народна банка је била успешна у погледу емисионе политике – увела је новчанице у финансијски систем крајем 19. века и извршила је унификацију новца почетком двадесетих година 20. века. Такође, Народна банка је била успешна и у погледу спровођења политике кредитирања банака и предузећа, што се потврђује напретком у привредној активности и растом извоза упркос ограничењима у кредитном потенцијалу, што је последица кредитирања државе. На основу кретања вредности злата на почетку 20. века и курса динара, који је био релативно стабилан између 1925. и 1940. године, може се закључити да је Народна банка била успешна у спровођењу валутне политике, која се заснивала на купопродајним трансакцијама злата и девиза на новчаном тржишту, при чему је ова политика примењена уз подршку рестриктивне кредитне политике, комбиноване с девизном политиком и политиком каматних стопа. Народна банка није била довољно успешна у погледу спровођења политике каматних стопа – није успела да знатније смањи каматне стопе банака. Ова политика је била ограничена, будући да је велика количина новчаница над којом Народна банка није имала контролу била креирана по основу кредита које је држава узимала код Народне банке. Из тог разлога Народна банка је прибегавала мерама које су директно или индиректно ограничавале висину каматних стопа банака.

Осим аналитичког доприноса економској историји, рад садржи и конкретан допринос монетарној статистичкој историји – за потребе рада подаци су систематизовани према финансијским инструментима с јасним разграничењем података који се односе на банке, предузећа и државу. Ради приказа билансне структуре која је веома слична структури данашњим централним банкама, била су потребна одређена прилагођавања података, као што су агрегирање појединих рачуна или приказивање нето позиције појединих рачуна, чиме се избегло непотребно приказивање активне и пасивне стране истог рачуна у билансу (нпр. новчанице у оптицају, капитал банке итд.).

У посебним табелама припремљене су информације у вези с кредитима банкама, предузећима и држави, које садрже детаљне податке о финансијским инструментима и валути, при чему су ради јасног разграничења ових података били потребни додатни обрачуни. Такође, у посебним табелама су разграничени подаци у вези са структуром фондова који су у билансу Народне банке приказани у активи и пасиви. На основу података из биланса успеха Народне банке обезбеђени су подаци који се односе на добит, нето добит, расподелу добити и нето добити.

Садржај:

1. Увод	88
2. Методологија обраде података.....	89
3. Биланс Народне банке 1884 – 31. 1. 1920.....	91
3.1. Задатак и делокруг рада Народне банке.....	91
3.2. Билансне промене и креирање ликвидности	93
3.3. Новчанице у оптицају	94
3.4. Кредити и каматне стопе	97
3.5. Резерве.....	100
4. Биланс Народне банке 1920–1930.....	102
4.1. Задатак и делокруг рада Народне банке.....	102
4.2. Билансне промене и креирање ликвидности	103
4.3. Унифицирање новца и новчанице у оптицају	105
4.4. Кредити и каматне стопе	107
4.5. Резерве.....	110
5. Биланс Народне банке 1931–1940.....	111
5.1. Задатак и делокруг рада Народне банке.....	111
5.2. Билансне промене и креирање ликвидности	114
5.3. Новчанице у оптицају	115
5.4. Кредити и каматне стопе	116
5.5. Резерве.....	118
6. Остале билансне позиције	119
7. Закључак	123
Додатак.....	126
Литература	137

1. Увод

Крајем 19. века оснивање Народне банке било је једно од основних државотворних питања. Србија је 1878. године стекла међународну признату државност, након чега су владала још чвршћа уверења о потреби за оснивањем централне финансијске институције, која ће се бавити издавањем новца и кредитирањем предузећа. Народна банка је основана почетком 1883. године, а отпочела је с радом у јулу 1884. године. До фебруара 1920. године, Народна банка је пословала као Привилегована народна банка Краљевине Србије, затим као Народна банка Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца, а од 1929. године до 1941. године као Народна банка Краљевине Југославије.

Рад се заснива на анализи билансних података Народне банке и прати њихову еволуцију у различитим историјским епохама, у којима се држава сусретала с бројним политичким и економским изазовима: 1) од почетка пословања Народне банке, 1884. године, до почетка Првог светског рата, 1914. године, јесте период у којем је важио златни стандард, али и период у коме су се догодили крупни политички догађаји, као што су Царински рат и Анексиона криза са Аустроугарском, Први и Други балкански рат; 2) затим период од Првог светског рата (1914–1918) до краја јануара 1920, када је престала с радом Народна банка Краљевине Србије, јесте период у којем је, као и у другим државама, укинут златни стандард; 3) период од 1920. до 1930. године обухвата пословање Народне банке по новом закону и тада је обновљена земља, унификован новац и стабилizована национална валута; 4) период од 1931. године до почетка Другог светског рата обухвата пословање Народне банке по новом закону, краткотрајну примену златног девизног стандарда, привредну кризу у Југославији, девалвацију динара и припреме за почетак Другог светског рата.¹

Тежиште рада је на анализи фактора који су утицали на креирање ликвидности, затим анализа кредита који су одобравани банкама, предузећима и држави, укључујући анализу финансијских инструмената на основу којих су одобравани ти кредити, анализа оптицаја новчаница унутар задатих директних и индиректних ограничења и покриће новчаница резервама (злато, сребро, девизе) и анализа фактора који су утицали на промене резерви. У питању су рачуни који су од почетка рада Народне банке до почетка Другог светског рата највише утицали на кретање и промене биланса Народне банке, што је и разумљиво ако се има у виду да су основни задаци Народне банке били издавање новчаница, кредитирање банака, предузећа и државе и одржавање стабилности националне валуте. Поред тога, у раду су укратко објашњене и остале

¹ До краја Првог светског рата сви износи у динарима који се приказују у билансним подацима Народне банке и у другим статистикама које се наводе у раду приказани су према паритету 1 динар = 1 франак, с обзиром на важење златног стандарда у Србији.

билансне позиције које нису имале велики утицај на промене и структуру биланса, али су биле значајне за пословање Народне банке.

Резултати рада представљају допринос економској и монетарној историји Србије и Југославије, будући да на тему анализе билансних података у посматраном историјском периоду нема много стручних радова. Потребно је навести два стручна рада у којима су обрађене сличне теме – Б. Хинић, Љ. Ђурђевић, М. Шојић (2014), „Serbia/Yugoslavia: from 1884 to 1940” и Б. Хинић, Љ. Ђурђевић, М. Шојић (2009), „Monetary Conditions in the Kingdom of Serbia (1884–1914)”. У том смислу анализе и информације које су представљене у раду могу се искористити за даља истраживања на тему анализе историјских података, али могу да буду искоришћене и у контексту поређења делокруга послова и задатака централних банака са савременим централним банкама. Такође, информације у раду могу послужити и за сагледавање изазова с којима су се некада централне банке суочавале и на које начине су реаговале да би очувале монетарну и финансијску стабилност.

Рад садржи и конкретан допринос монетарној статистичкој историји – за потребе рада припремљени су билансни подаци у структури која је веома слична савременим централним банкама и омогућава поређење серија података у дужем временском периоду. У том смислу подаци су систематизовани према финансијским инструментима и секторима (банке, предузећа и држава). Припремљене су посебне табеле у вези с кредитима банкама, предузећима и држави, с детаљним подацима о финансијским инструментима и валути. У табелама фондова Народне банке, приказане су вредности резервног фонда и структура осталих фондова у активи и пасиви, с тим да су у активи приказане тржишне вредности фондова, а у пасиви номиналне вредности које су инвестиране у државне хартије од вредности, акције предузећа и банака итд. На основу података из биланса успеха Народне банке обезбеђени су подаци који се односе на добит, нето добит, расподелу добити и нето добити.

2. Методологија обраде података

Ради анализе билансних података Народне банке, била су потребна методолошка прилагођавања изворних података који су прикупљени из годишњих извештаја Народне банке у периоду 1884–1940.

Рачуни кованог злата, сребра и страног новца и иностраних потраживања у злату издвојени су из рачуна *благајница*, пошто се у оквиру истог рачуна водило стање израђених новчаница. У пасиви се водио рачун *новчанице израђене за обрт* и разлика тог рачуна и рачуна израђених новчаница на рачуну *благајнице* односила се на стање новчаница у оптицају које је унето у биланс Народне банке. На исти начин унесен је податак о структури новчаница у сребру и злату. Измене су обухватиле период 1884 – 31. 1. 1919.

У оквиру рачуна у активи *зајмови по текућим рачунима, лисница, зајмови на државне обвезнице*, раздвојени су износи кредита који су се односили на банке, предузећа и државу. У питању су рачуни који су приказивали агрегиране износе, због

чега су били неопходни додатни обрачуни и провере да би се извршило секторско раздвајање података. У појединим годинама један део дуговања државе према Народној банци посебно је вођен у активи биланса, тако да су овим подацима придружени претходно издвојени подаци да би се добио укупан износ кредита датих држави. С обзиром на то да је држава користила различите инструменте кредитирања, у годишњим извештајима су постојали појединачни подаци о кредитима државе који су накнадно класификовани према финансијским инструментима.

На више места у раду помиње се *привремена размена* државе код Народне банке и односи се на трансакцију у којој је држава могла код Народне банке да привремено положи злато и девизна потраживања, а заузврат да добије једнаку количину новчаница без губитка на курсу (паритет 1 : 1). Ефекти привремене размене на биланс Народне банке били су двојаки – с једне стране, она је утицала на раст потраживања према држави по основу датих новчаница и раст обавеза према држави у злату и девизама (текући рачун државе), а с друге стране, на раст резерви по основу добијеног злата и девиза од државе и на раст емитованих новчаница. У изворним подацима и публикацијама Народна банка поменути трансакцију није третирао као кредит, већ као потраживања према држави. Међутим, у анализи привремена размена је третирана као кредит, с обзиром на то да је на основу ове трансакције долазило до монетизације и бескаматног финансирања потреба државе.

У изворним билансима Народне банке до 1920. године, у пасиви се водио рачун *главница*, који се односио на износ капитала који је био утврђен Законом о Народној банци. У активи је вођен рачун *акције и акционари – неуплаћени део капитала*, који се односио на износ капитала који су акционари били дужни да уплате. Разлика између ова два рачуна представљала је износ уплаћеног капитала који је за потребе рада био евидентиран у билансу.

За потребе анализе креирања ликвидности (новчанице у оптицају и депозити банака и предузећа код Народне банке) до 31. 1. 1920. коришћене су следеће позиције које су обрачунате на основу билансних података: 1) нето резерве као разлика између злата, сребра и девизних потраживања и капитала (капитал је био у злату, због чега су промене утицале на промене резерви), 2) кредити банкама и предузећима, 3) нето потраживања према држави (разлика између кредита држави и текућих рачуна државе), 4) остала нето актива (разлика између рачуна у активи: *резервни фонд и остали фондови, непокретност и намештај, оставе и кауције, разна актива* и рачуна у пасиви: *резервни фонд, остали фондови, оставе и кауције, разна пасива и чиста добит*).

У периоду од 1920. до 1930, у анализи креирања ликвидности коришћене су следеће обрачунате позиције из биланса: 1) резерве (злато, страни новац размењив за злато, сребро), 2) девизе Народне банке купљене на девизном тржишту, 3) кредити банкама и предузећима, 4) нето потраживања према држави (разлика између кредита држави и текућих рачуна државе), 5) остала нето актива (разлика између рачуна у активи: *резервни фонд и остали фондови, непокретност и намештај, оставе и кауције, домени државе, разна актива* и рачуна у пасиви: *резервни фонд, остали фондови, оставе и кауције, домени државе, разна пасива и чиста добит*).

Од 1930. до 1931, у анализи креирања ликвидности коришћене су следеће обрачунате позиције из биланса: 1) резерве (злато и страни новац размењив за злато), 2) страни новац који није размењив за злато, 3) нето потраживања према банкама и предузећима (разлика између кредита банкама и предузећима и обавеза с роком по основу продатих благајничких записа Народне банке), 4) нето потраживања према држави (разлика између кредита држави и текућих рачуна државе), 5) остала нето актива (разлика између рачуна у активи: *резервни фонд и остали фондови, непокретност и намештај, оставе и кауције, домени државе, куповина хартија од вредности, ковани новац (никл, сребро), разна актива* и рачуна у пасиви: *резервни фонд, остали фондови, оставе и кауције, домени државе, разна пасива и чиста добит*).

У раду су извршена термилошка прилагођавања, тако што се уместо термина *подлога* или *метална подлога*, који је коришћен у изворним билансима и историјским публикацијама Народне банке приликом обрачуна покрића новчаница и обавеза по виђењу, користи термин *резерве Народне банке* (злато, сребро, девизна потраживања). Слично је и са зајмовима, који се у раду користе под термином *кредити*. У раду се на више места помиње *валутна политика* уместо термина *девизна политика*, који је примеренији савременом пословању централних банака. Термин *валутна политика* се користио у законима о Народној банци и односио се активности Народне банке ради очувања стабилности валуте на тржишту злата (до 1914), а затим на девизном тржишту (од 1920).

Ради што једноставнијег приказа биланса, поједини рачуни, као што су различите врсте остава и др., обједињени су и приказани у агрегираном износу.

3. Биланс Народне банке 1884 – 31. 1. 1920.

3.1. Задатак и делокруг рада Народне банке

Народна банка је превасходно основана с циљем „да се јевтинијим капиталом и добро уређеним кредитом трговина и радиност у Краљевини Србији унапреде”. Њена улога је пре свега била кредитна, а мање емисиона и она се није мењала све до доношења новог закона 1920. године.

Основни задаци и делокруг послова Народне банке који су успостављени приликом оснивања нису битније мењани: 1) издавање новчаница; 2) куповина и продаја злата и сребра; 3) давање кредита – на основу есконта и реесконта меница и вараната, есконта купона државних хартија од вредности или зајмова гарантованих од стране државе, на основу залогe сребра, злата, државних хартија од вредности, давање кредита по текућим рачунима. Максимална рочност кредита није могла бити дужа од три месеца и овај услов није мењан приликом доношења нових закона о Народној банци; 4) примање новца на текући рачун без камате и по том основу издавање чекова и упутница; 5) плаћање и наплата у земљи и иностранству и вршење плаћања и наплате у име и за рачун државе; 6) куповина и продаја за туђ рачун злата, сребра, хартија од вредности итд.

Држава је код Народне банке могла да се задужује на редовној основи коришћењем различитих инструмената: меница, благајничких записа, залога државних обвезница, кредита по текућим рачунима, привременом разменом на бази злата (уведено на основу Закона о Народној банци из 1908. године). Постојали су и други облици задуживања државе код Народне банке, који су обично реализовани на основу посебног закона и више су представљали изузетак него сталну праксу.

Законом о Народној банци из 1883. године у Србији је утврђен златни стандард, који је био уведен 1878. године на основу Закона о ковању српског новца. По угледу на земље Латинске монетарне уније, примењени су стандарди у погледу финоће и тежине кованог златног и сребрног новца. Вредност динара је у односу на валуте држава Латинске монетарне уније (Француска, Белгија, Италија и Швајцарска), као и у односу на валуте других држава које су се такође придржавале истог стандарда, имао једнаку вредност (*al pari*).²

Народна банка је на подлози злата и сребра издавала златне и сребрне новчанице, које су служиле за потребе унутрашњег платног промета, док су се сва међународна плаћања обављала у злату. Законом о Народној банци била је прописана обавеза одржавања покрића новчаница металном подлогом, тако што је највећа могућа количина новчаница у оптицају могла да буде два и по пута већа од покрића, односно минимално покриће износило је 40%. Одлука Народне банке у вези с покрићем није била произвољна, већ утемељена на уверењу које је у то време владало у развијеним земљама да централна банка може два и три пута више новчаница издати него што има кованог злата и сребра како би се задовољила тражња за новцем.

За новчанице у злату утврђено је минимално покриће од $\frac{3}{4}$ у злату, док је покриће новчаница у сребру могло бити у злату и сребру. У металну подлогу се укључивало све злато и сребро у кованом новцу, иностране валуте и потраживања у иностранству која су била лако размењива за злато (у даљем тексту: резерве). Током трајања златног стандарда скоро никада није престајала могућност размене новчаница за ковано злато, изузев пред Први балкански рат (1912) када су златне новчанице могле бити исплаћене за 25% у кованом сребру, док је тек непосредно пред почетак и након окончања Првог светског рата та могућност укинута.

За разлику од злата, Народна банка по закону није била у обавези да купује сребро по одређеној цени за новчанице, нити је постојала слобода замене сребрног кованог новца за новчанице. Сребрне новчанице нису у себи носиле вредност сребра као што су златне новчанице садржавале вредност злата, због чега флукуације динара према злату нису повезане с променама вредности сребра и злата. Новчанице у сребру су практично представљале националну валуту, чија се вредност у односу на злато мењала, а разлика у доплати називала се *ажуја*.

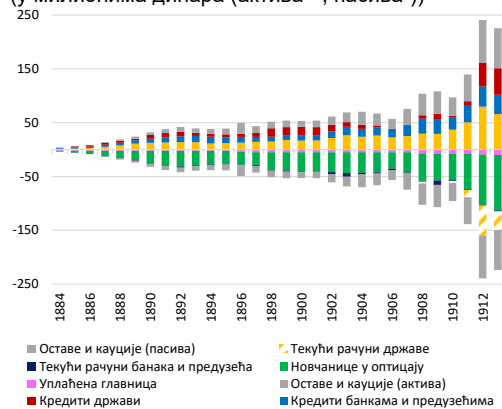
² Латинску монетарну унију основале су 1868. године Француска, Белгија, Италија и Швајцарска. Сребрни новац је кован у апоенској структури од 1 динара (5 грама), 2 динара (10 грама), 50 пара (2,5 грама) финоће 835/1000 сребра и 5 динара (25 грама) финоће 900/1000 сребра. Златни новац је кован у апоенској структури од 10 динара (3,23 грама) и 20 динара (6,45 грама) финоће 900/1000 злата.

3.2. Билансне промене и креирање ликвидности

Прве године пословања Народне банке биле су обележене неповољним привредним и економским приликама. Привреда и трговина су биле замрле, домаћег капитала је било недовољно, а државне финансије несређене, због чега је Србија била принуђена да узима стране зајмове и да се задужује код Народне банке. Веће промене у билансу Народне банке могу се запазити тек почетком 20. века, пошто је у последњим годинама 19. века дошло до постепеног привредног опоравка, раста извоза и трговинског суфицита, што је било праћено растом резерви, растом кредитирања банака и предузећа и растом новчаница у оптицају.

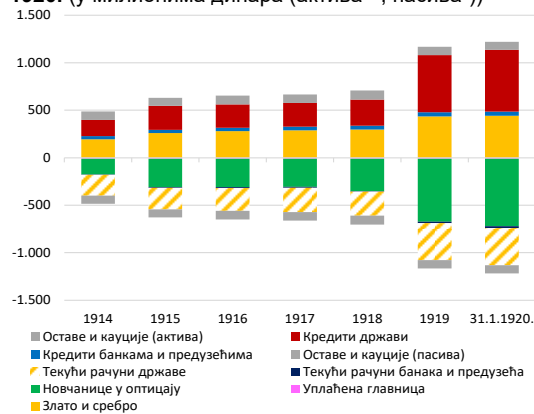
Израдом државног буџета на реалним основама за 1902. годину започета је реформа државног буџета, што је утицало на консолидовање спољног дуга и на смањивање и потпуно елиминисање дуга код Народне банке (1906. и 1907). Након сређивања државних финансија, уследио је привредни напредак и раст извоза, који је трајао од 1903. до 1911. године, што се уочава и по расту кредитирања банака и предузећа и расту резерви у билансу Народне банке. Поред тога, у билансу се уочава и раст рачуна *оставе и кауције*. У питању су вредности које су дате на чување Народној банци и у великој мери укључују менице и друге хартије од вредности на основу којих су одобравани кредити банкама, предузећима и држави, због чега су у питању исти износи у активи и пасиви (Графикон 1).

Графикон 1. Биланс Народне банке 1884–1913. (у милионима динара (актива +, пасива-))



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 2. Биланс Народне банке 1914 – 31. 1. 1920. (у милионима динара (актива +, пасива-))



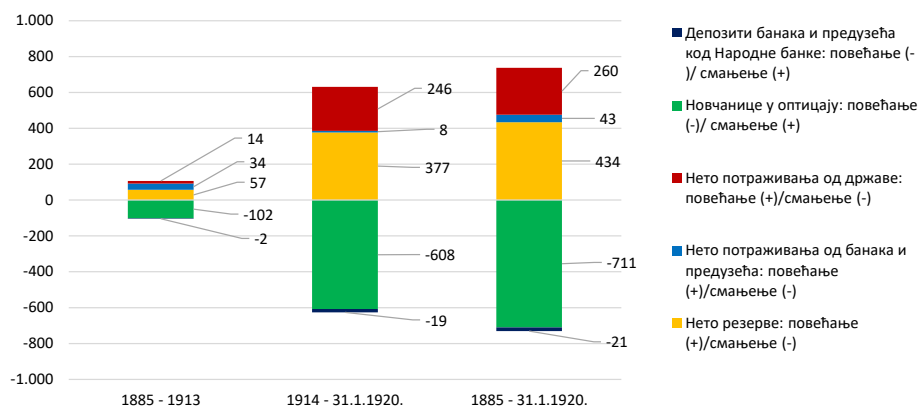
Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Након избијања Првог балканског рата, 1912. године, изразито расту укупни кредити, резерве злата и сребра и новчанице у оптицају, и то највише по основу коришћења привремене размене државе код Народне банке ради финансирања ратних издатака. Држава је код Народне банке депоновала злато, а заузврат је добијала једнаку количину новчаница у сребру. Са истом политиком држава је наставила и након избијања Првог светског рата, с тим да се највише задужила код француске и британске државе (процена је око 400 милиона златних франака), при чему је та средства положила код Народне банке, а заузврат је добила новчанице у сребру. Добијена средства држава је, као и за време балканских ратова, у великој мери користила за финансирање ратних трошкова (Графикон 2).

Србија је успешно пребродила политичке кризе које су почетком 19. века настале у односима са Аустроугарском (Царински рат са Аустроугарском 1906. године и анексија Босне и Херцеговине од стране Аустроугарске 1908. године) и оне се нису негативно одразиле на промене билансних података Народне банке. У новонасталим околностима брзо су пронађена друга извозна и увозна тржишта, иако је до тада извоз из Србије у Аустроугарску чинио готово 90% укупног извоза, а увоз 60%.³

Анализа креирања ликвидности (новчанице у оптицају и депозити банака) на бази билансних података потврђује колико је био јак утицај државе на креирање најзначајнијих ставки биланса Народне банке. Ако се посматра цео период или само период од почетка Првог светског рата, раст задужења државе код Народне банке и раст нето резерви примарно су утицали на креирање ликвидности. Ефекат привремене размене државе на раст резерви у периоду од 1885. до 31. 1. 1920. био је око 90% и највише се дугује приливу злата од државе од почетка Првог светског рата захваљујући кредитима савезника (Графикон 3).

Графикон 3. Креирање ликвидности
(у милионима динара, 1885 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

3.3. Новчанице у оптицају

Народна банка је прве новчанице издавала у злату, тзв. златне новчанице. На почетку рада Народна банка се сусретала с проблемима одржавања оптицаја, будући да је тада владало огромно неповерење привреде и становништва према новчаницама. Златне новчанице се нису дуго задржавале у промету, јер су брзо замењиване за ковано злато код Народне банке. Осим тога, често се дешавало да су кредити које је Народна банка одобравала одмах конвертовани у ковано злато. Међутим, с јачањем поверења у Народну банку ови проблеми су постепено ишчезавали.

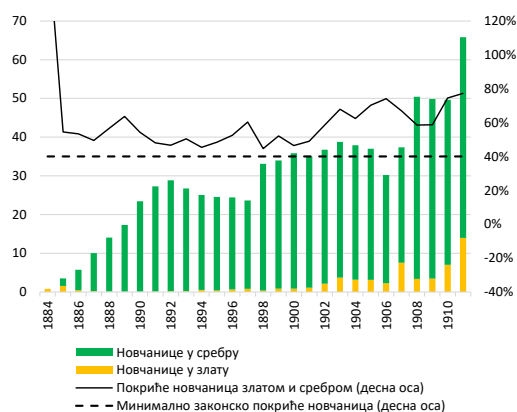
Народна банка је из предострожности одржавала високо покриће златних новчаница, које је износило 100% у злату, док је тек 1904. године, када је ажија била у

³ Извор података су статистички годишњаци Краљевине Србије.

паду и када се повећао прилив злата по основу раста извоза, смањила то покриће на 80%. На овај начин Народна банка је из опреза одржавала златну подлогу, због чега није могла да емитује већу количину златних новчаница. Златне новчанице су имале високу номиналну вредност и нису одговарале потребама унутрашњег платног промета нити су могле да задовоље тражњу за кредитима. С друге стране, било је довољно сребра, на чијој подлози је Народна банка крајем 1885. године почела да емитује сребрне новчанице, како би се подмирила тражња за кредитима и да би било довољно новчаница за потребе унутрашњег платног промета.

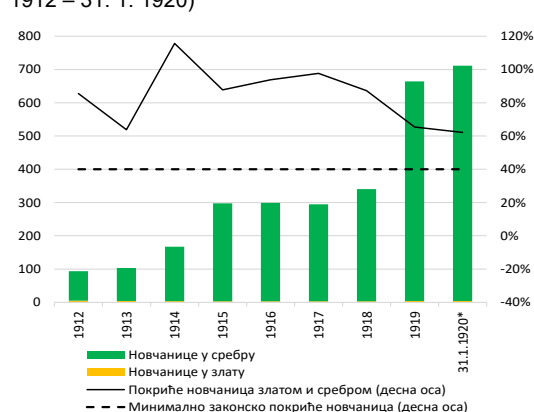
Због наведених разлога, учешће златних новчаница у укупним новчаницама било је веома ниско и износило је око 2% до 1900. године. С побољшањем економских прилика, а посебно услед прилива злата по основу раста извоза у периоду 1901–1911, учешће златних новчаница је порасло и у просеку је износило 10%, да би у периоду 1912 – 31. 1. 1920. пало на свега 2% услед великог раста сребрних новчаница. До 1911. године количина сребрних новчаница у оптицају порасла је највише услед раста резерви Народне банке (око 40%) и кредитирања банака и предузећа (око 30%).⁴ Од 1912. године раст сребрних новчаница искључиво је био резултат задуживања државе код Народне банке ради финансирања ратних трошкова и великих потреба за финансирањем обнове земље непосредно након окончања Првог светског рата. Иначе, у читавом периоду Народна банка је имала довољно резерви за покриће новчаница у оптицају, које је у појединим годинама премашивало 50% покрића. Занимљиво је да су резерве чак и у току трајања Првог светског рата биле на веома високом нивоу, захваљујући кредиту који је држава узела код савезника и депоновала код Народне банке (графикони 4 и 5).

Графикон 4. Оптицај златних и сребрних новчаница (у милионима динара, 1884–1911)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 5. Оптицај златних и сребрних новчаница (у милионима динара, 1912 – 31. 1. 1920)



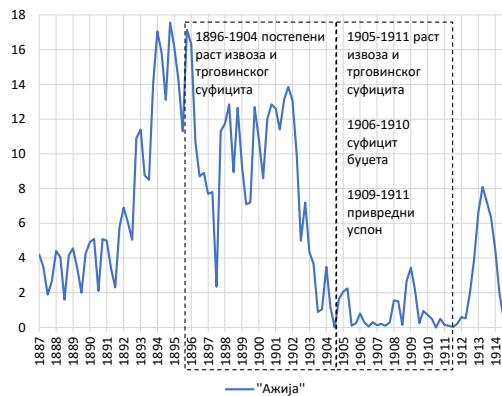
Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

С обзиром на нестабилна кретања и раст ажије почетком деведесетих година 19. века, све више су се појављивала мишљења, посебно од стране државе, да су раст сребрних новчаница и емисиона политике Народне банке узроци таквих кретања. Народна банка је више пута истицала да разлоге у расту ажије пре свега треба тражити

⁴ Резултати су дати на основу анализе креирања ликвидности у том периоду.

у несређеним јавним финансијама, високом дефициту, честим задуживањима државе у иностранству и услед неповољних привредних кретања, пре свега због раста увоза и растућег трговинског дефицита (Графикон 6).

Графикон 6. Ажија – доплата сребра за злато (у %, 1887–1914)



Извор: Народна банка 1884–1934.

Графикон 7. Оптицај сребрних новчаница и ограничења оптицаја (у милионима динара, 1884 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

И поред противљења Народне банке, уз аргументе да је директно ограничење оптицаја новчаница супротно начелима емисионих банака и да представља опасност за наставак кредитирања предузећа, влада је инсистирала на изменама Закона о Народној банци из 1896. године, којим је утврђено ограничење за сребрне новчанице у оптицају од 25 милиона динара (Графикон 7). Већ 1898. године овај лимит је повећан на 30 милиона динара, пошто је претходно ограничење утицало на обустављање кредитирања предузећа у месецима највеће привредне активности. Како би се омогућило кредитирање државе код Народне банке, кредити од 10 милиона и 2 милиона динара су по основу закона из 1898. и 1900. изузети од утврђеног контингента новчаница, али уз обавезу обезбеђења покрића за издате новчанице по овим кредитима.

С обзиром на растуће потребе државе за финансирањем код Народне банке, а да се не би угрозило кредитирање предузећа, у Закону о Народној банци из 1908. године контингент новчаница раздвојен је на редован и ванредан. Ванредан контингент новчаница није био подложен ограничењима оптицаја сребрних новчаница и укључивао је задужења државе по основу ванредних потреба и привремене размене злата за сребрне новчанице код Народне банке. Истим законом повећан је највећи износ сребрних новчаница у оптицају на пет пута у односу на капитал банке (37,5 милиона динара) и могућност да у ванредним околностима и по одобрењу владе тај износ може бити повећан за 10% (41,25 милиона динара). До престанка пословања Народне банке Краљевине Србије, 31. 1. 1920. године, ови износи су повећани захваљујући повећању капитала банке, тако да је највећи дозвољени износ сребрних новчаница у промету 1912. године износио 45,7 милиона динара (50,3 милиона динара са 10% повећања), 1913. године 50 милиона динара (55 милиона динара са 10% повећања), 1919. године 70 милиона динара (77 милиона динара са 10% повећања). На основу обрачуна укупног оптицаја сребрних новчаница након изузећа ванредних кредита држави, учача се да се

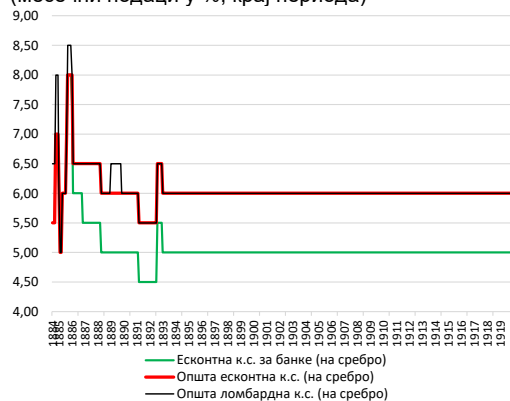
Народна банка током целог периода придржавала утврђених ограничења контингентата сребрних новчаница (Графикон 7).

3.4. Кредити и каматне стопе

Кредитна политика Народне банке била је рестриктивна и експанзивна. С једне стране, Народна банка је више пута била принуђена да обустави кредитирање банака и предузећа или да уведе рестрикције како се не би прекорачио законски утврђени лимит за оптицај сребрних новчаница, што се обично дешавало када је држава повећавала задужења код Народне банке. У таквим околностима, Народна банка је често, у сарадњи с државом, проналазила начине да се настави с кредитирањем банака и предузећа. С друге стране, Народна банка је била принуђена да у ванредним околностима обуставом кредита спречи одлив злата и заштити подлогу или да ванредним кредитима банкама спречи одлив штедње, као што је било 1908. године услед анексије Босне и Херцеговине од стране Аустроугарске. На сличан начин се поступило и уочи почетка Првог балканског рата, 1912. године, при чему је држава ипак била принуђена да ради очувања финансијске стабилности као коначну меру уведе мораторијум на исплату штедње и плаћање обавеза дужника, који је трајао до марта 1920. године.

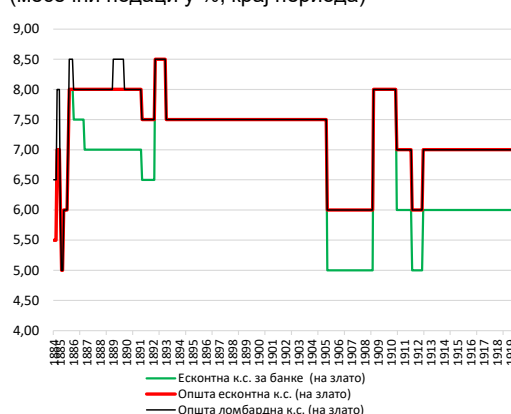
Каматне стопе на кредите Народне банке биле су у функцији регулисања каматних стопа на новчаном тржишту, подстицања кредитирања и спречавања одлива злата. Есконтна каматна стопа је била основна – општа каматна стопа и она се примењивала на менице и купоне и дуго се није мењала (1893–1920), с обзиром на то да је на тај начин Народна банка желела да утиче на смањење каматних стопа банака. У односу на општу каматну стопу одређивала се есконтна стопа за банке, која је била нижа за неколико процентних поена. Каматна стопа на ломбардне кредите примењивала се на залогу државних хартија од вредности и она је била изједначена са општом есконтном стопом (графикони 8 и 9).

Графикон 8. Каматне стопе на сребро 1884–1919. (месечни подаци у %, крај периода)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Графикон 9. Каматне стопе на злато 1884–1919. (месечни подаци у %, крај периода)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Како би ефикасније утицала на смањење каматних стопа банака, Народна банка је чак прибегавала непосредним облицима ограничења тако што је 1891. године прописала

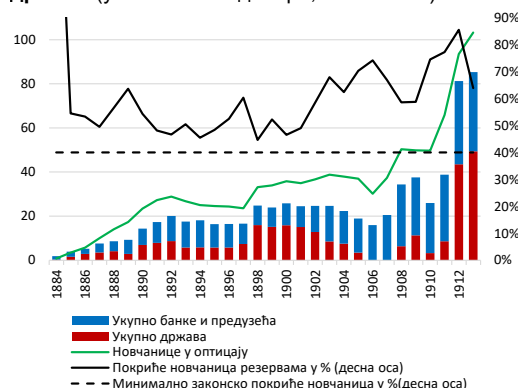
да банке које примењују каматне стопе на кредите изнад 8%, 9% и 10%⁵ не могу да користе кредите код Народне банке. Слично ограничење је било примењено 1908. године, при чему су изостали очекивани резултати, јер је доста банака задржало високе каматне стопе и повећало финансирање из иностранства због немогућности узимања кредита код Народне банке. Народна банка је нарочиту пажњу у кредитирању посвећивала банкама и предузећима који су се бавили извозним пословима тако што су имали повлашћени положај – за кредите су плаћали повлашћену каматну стопу, која је у односу на општу есконтну била нижа за 0,5% и 1% (од јануара 1886). У кризним периодима који су наступили 1908. и 1912. године, Народна банка је повећавала каматне стопе, а затим обустављала кредите на златне новчанице како би дестимулисала одлив злата с обзиром на тенденцију замене кредита за ковано злато (Графикон 9).

На почетку пословања Народна банка је наилазила на потешкоће у кредитирању. Ово се посебно односи на предузећа која у то време нису била навикнута на строге услове кредитирања и на уобичајена правила, као што су захтеви Народне банке за меницом, прописани рокови кредита и сл. Поред тога, додатни проблем је био, као што је већ описано, коришћење новчаница у оптицају на које су се предузећа и становништво тешко навикавали. Међутим, већ од 1890. године запажа се постепени раст кредитирања, да би с поправљањем привредних прилика од 1903. године знатно расло кредитирање банака и предузећа, које је још било изразитије у годинама снажног привредног раста у периоду 1910–1911. (Графикон 10).

С почетком балканских ратова, започео је период у којем се држава у великој мери ослањала на Народну банку ради финансирања ратних трошкова. Посебно након Првог светског рата па све до престанка пословања Народне банке Краљевине Србије, задужења државе су код Народне банке више него удвостручена, што се објашњава великим потребама за финансирањем обнове земље, а утицало је на висок раст новчаница у оптицају. Захваљујући иностраним кредитима које је држава узимала, резерве Народне банке су биле довољне да, и поред раста новчаница у оптицају, обезбеде покриће у високом проценту (Графикон 11).

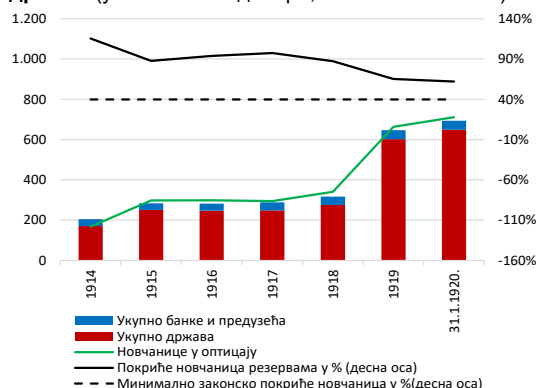
⁵ Процент од 8% односио се на банке које постоје три године, 9% на банке које постоје две године, 10% на банке које постоје једну годину.

Графикон 10. Кредити банкама, предузећима и држави (у милионима динара, 1884–1913)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Графикон 11. Кредити банкама, предузећима и држави (у милионима динара, 1914 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Банке и предузећа су највише користили менице као инструмент кредитирања, при чему је коришћење задужења по текућим рачунима на основу депонованих меница које је уведено 1886. године било погодно за банке и предузећа, јер је поједностављено коришћење кредита које се заснивало на портфељу меница. Коришћење ломбардних кредита на основу залог државних хартија од вредности било је ограничено пре свега услед недостатка хартија од вредности и само су га банке користиле⁶ (Графикон 12). На основу гаранције банака, Народна банка је одобравала кредите општинама, окрузима, друштвима и организацијама и ови кредити су у периоду од 1888. до 1913. године у просеку учествовали са 20% у кредитима по текућим рачунима.⁷ Што се тиче валутне структуре кредита банака и предузећа, она је претежно била у сребрним новчаницама (у просеку око 90%), при чему се једино у периоду од 1907. до 1909. године примећује раст кредитирања у златним новчаницама, пре свега као резултат раста извоза.

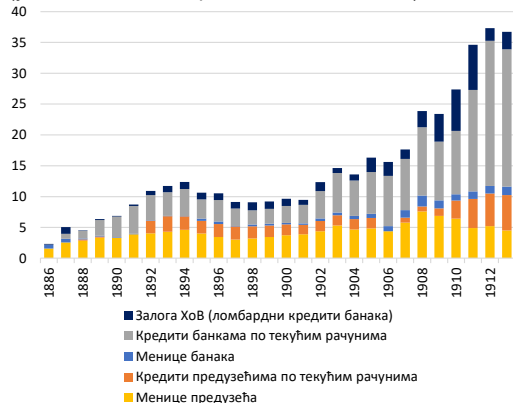
На почетку пословања Народне банке, држава је од инструмената најчешће користила залог државних обвезница и менице. Законима из 1898. и 1900. године држави је омогућено узимање ванредних кредита код Народне банке у износу од 10 и 2 милиона динара, при чему је рочност ових кредита била десет и осам година. Закони су донети без сагласности Народне банке, због чега је банка изразила протест због емитовања велике количине сребрних новчаница, указујући на потенцијалне негативне ефекте на кретања ажије. У наредним годинама држава није прибегавала сличним законским решењима ради финансирања код Народне банке, с обзиром на то да је на основу Закона из 1908. држави омогућено да с Народном банком било када размени злато (касније и девизна потраживања у злату) за једнаку количину новчаница у сребру, и супротно – да за новчанице у сребру може добити злато без губитка на курсу (паритет 1 : 1). У питању је привремена размена, коју је држава интензивно користила од 1908.

⁶ Додатним обрачунима који су извршени за потребе анализе процењује се да су ломбардне кредите користиле само банке. Осим тога, једино су општа каматна стопа на ломбардне кредите и кредите у злату и сребру и каматне стопе на ломбардне кредите за банке у злату и сребру биле изједначене, што имплицира да су ломбардне кредите користиле само банке.

⁷ Ови кредити су секторизовани у оквиру банака, с обзиром на то да су дати на основу гаранције банака.

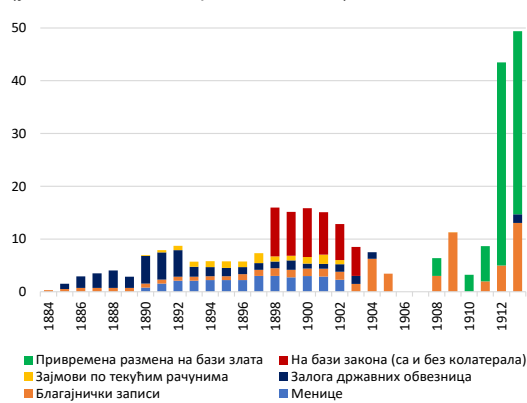
године, због чега је од тада укупно кредитирање државе било углавном у сребрним новчаницама (Графикон 13).

Графикон 12. Структура кредита банака и предузећа по инструментима (у милионима динара, 1884 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Графикон 13. Структура кредита државе по инструментима (у милионима динара, 1884–1913)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Ефекти привремене размене на биланс Народне банке били су двојаки – с једне стране, на раст потраживања према држави по основу датих новчаница у сребру и раст обавеза према држави у злату (текући рачун државе), а с друге стране, на раст резерви по основу добијеног злата од државе и на раст емитованих новчаница у сребру. Иако Народна банка никада није третирала привремену размену као кредит, чињеница је да је на основу ове трансакције долазило до монетизације и бескаматног финансирања потреба државе на подлози колатерала тј. злата, а касније и девиза.⁸ Међутим, потребно је истаћи да Народна банка није била благонаклона према могућности да држава на подлози злата практично без ограничења може добити сребрне новчанице, јер је сматрала да превелико емитовање новчаница може деловати инфлаторно и имати негативне ефекте на привредна кретања. У том смислу, Народна банка је више пута безуспешно предлагала да се ограничи износ привремене размене, уз навођење поменутих аргумената, за које држава није имала разумевања.

3.5. Резерве

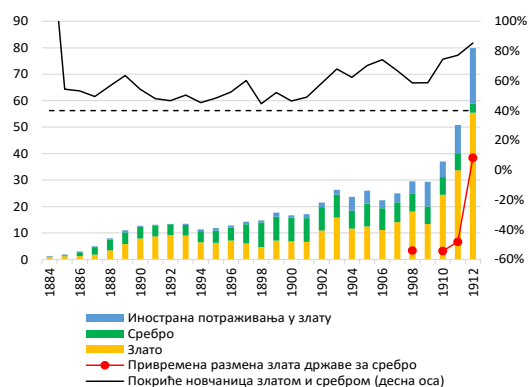
У погледу промена резерви Народне банке издваја се период до 1911. године, период који укључује ратне године (1912–1918) и године непосредно након окончања Првог светског рата.

До 1911. године резерве Народне банке су доста биле под утицајем развоја спољне трговине, при чему је раст резерви био најизразитији у периоду стабилизације јавних финансија, опоравка привреде и раста (1903–1911). Држава се у сврху отплате

⁸ „Привремену размену не можемо назвати кредитом, јер по њој Народна банка даје држави новчанице на подлогу злата, сребра и страних девиза, рачунајући динар за динар у злату”, Годишњи извештај Народне банке за 1926, страна XIII.

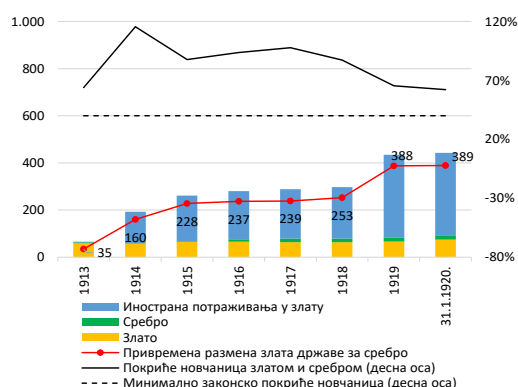
унутрашњих кредита задужила 1902. године у иностранству у износу од 60 милиона франака, док се 1910. задужила у износу од 30 милиона франака, што је знатно утицало на прилив злата у земљу. Поправљање привредних прилика, раст извоза и трговински суфицит утицали су на повећани откуп злата од стране Народне банке, посебно 1910. и 1911. године (Графикон 14).

Графикон 14. Резерве Народне банке у милионима динара и покриће новчаница (у %, 1884–1912)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

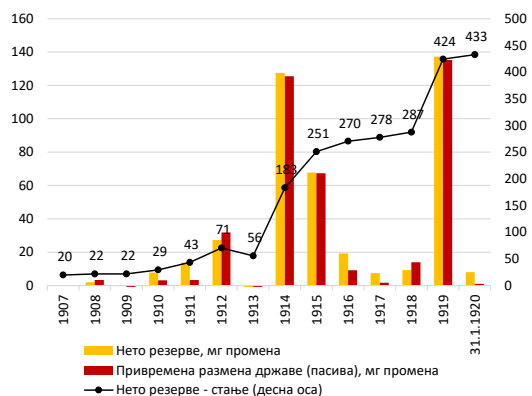
Графикон 15. Резерве Народне банке у милионима динара и покриће новчаница (у %, 1913 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

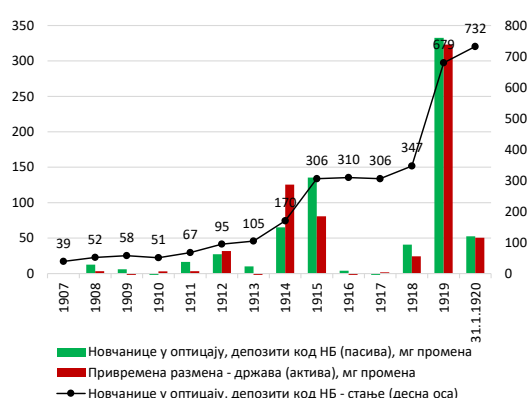
Држава је 1912. и 1913. године, користећи привремену размену, депоновала код Народне банке злато које је чинило половину укупних резерви Народне банке, а заузврат је добила сребрне новчанице које је користила за покриће расхода. Један део депонованих средстава потицао је од задужења државе у иностранству у износу од 250 милиона франака (ефективно 211,9 милиона франака) ради покрића трошкова балканских ратова. Од почетка Првог светског рата, учешће привремене размене државе у укупним резервама Народне банке било је преко 80%. Депонована средства су потицала из кредита које је држава добила од савезника у току прве две године рата ради финансирања ратних трошкова (процена је око 400 милиона динара). Имајући велике расходе непосредно након Првог светског рата за обнову земље, држава је код Народне банке имала депонованих скоро 390 милиона динара. У свим годинама Народна банка је, захваљујући високим резервама и коришћењу привремене размене од стране државе, успела да одржи висок проценат покрића новчаница (Графикон 15). На графиконима 16 и 17 ближе се може видети ефекат привремене размене државе на резерве Народне банке и емисију новчаница.

Графикон 16. Ефекат привремене размене државе на промене нето резерви (у милионима динара, 1908 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

Графикон 17. Ефекат привремене размене државе на промене ликвидности (у милионима динара, 1908 – 31. 1. 1920)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940.

4. Биланс Народне банке 1920–1930.

4.1. Задатак и делокруг рада Народне банке

Након завршетка Првог светског рата, наступио је тежак период обнове земље. Привредне прилике у новој држави биле су веома тешке. Инфраструктура је била разрушена, индустрија готово да није постојала, трговина отежана, док је најтеже стање било у пољопривреди пошто је земља била опустошена. Кредитни односи са западном Европом уопште нису постојали, банкарство је било замрло, при чему је ради одржавања финансијске стабилности уведен општи мораторијум на повлачење штедних улога. Почетком двадесетих година постојали су инфлаторни притисци, државне финансије биле су несређене, трговински биланс био је веома неповољан услед раста увоза, због чега је динар губио на вредности и био је подложен великим осцилацијама.

Златни стандард је престајао да постоји у Србији – као и у другим државама, укинут је уочи почетка Првог светског рата. Укинута је обавеза Народне банке да на захтев исплати сваку своју новчаницу за ковано злато, а вредност динара се, попут других валута, више није изражавала у злату, већ у вредностима других валута. Новим Законом о Народној банци Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца из 1920. године утврђена је највећа могућа количина новчаница у оптицају, која је износила три пута више од подлоге (резерве злата, сребра и иностраних потраживања), односно минимално покриће је износило 33,33%. У оквиру подлоге инострана потраживања су укључивала конвертибилне валуте, тј. валуте које су размењиве за злато.

Валутно питање је било једно од најважнијих, с обзиром на то да је осим динарских новчаница највише у промету било аустроугарских круна, које су се користиле као новчано средство у деловима државе који су раније били у саставу Аустроугарске. Од осталих валута, паралелно су били у промету црногорски перпер, бугарски лев и

немачке марке. Унификација новца у новој држави окончана је 1921. године повлачењем и заменом иностраних новчаница за динарске.

Новим Законом о Народној банци Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца из 1920. године укинуто је одобравање кредита по текућим рачунима банкама и предузећима, а држава, према новом закону, више није могла да се задужује код Народне банке на основу меница, залогe државних обвезница и по зајмовима по текућим рачунима. Држава је и даље могла да користи благајничке записе и привремену размену на бази злата и девиза, док је у закону посебно било утврђено кредитирање државе од стране Народне банке ради повлачења тзв. аустроугарских новчаница које су се затекле на територијама које су раније биле под Аустроугарском, а након Првог светског рата су ушле у састав Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца.

Поред кредитне функције Народне банке, први пут се истиче валутна функција у погледу очувања вредности динара и обављање благајничке службе за државу. У годинама након Првог светског рата, у великом броју земаља напуштен је златни стандард, који је био неодржив услед монетизације државних дугова ради финансирања ратних трошкова и обнављања разрушене инфраструктуре. У многим земљама је порасла инфлација и поремећени су међувалутни односи. Из тог разлога јачала је потреба за активнијом улогом Народне банке у погледу очувања и јачања националне валуте, због чега је тај задатак јасно истакнут у новом закону.

4.2. Билансне промене и креирање ликвидности

Биланс Народне банке је у односу на период пре и непосредно након окончања светског рата био вишеструко увећан. Унификација новца у новој држави било је витално питање и тај процес је имао кључни утицај на кретање основних рачуна у билансу. У том периоду држава се ради замене аустроугарских круна за динарско-крупне новчанице задужила код Народне банке. На основу Закона о Народној банци из 1920. године држава се обавезала да исплаћује овај дуг по основу учешћа у добити Народне банке и из других прихода, при чему је као гаранцију за узети кредит држава заложила добит из домена, што је у оквиру биланса посебно евидентирано у доменима државе.⁹

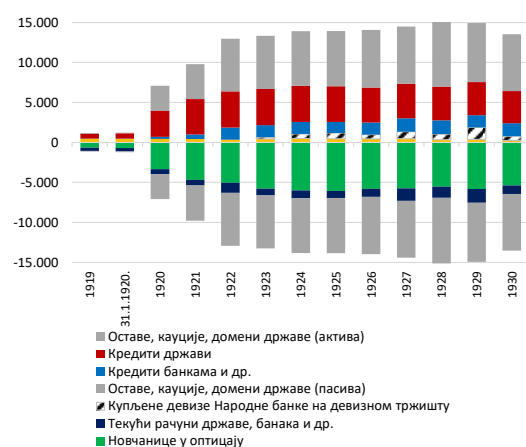
Унификација новца одразила се на висок раст новчаница и кредита држави у билансу Народне банке за 1920. и 1921. годину. Осим тога, на раст задужења државе утицали су и други кредити које је тада држава узимала код Народне банке за финансирање сопствених потреба. У истом периоду запажа се раст тражње за кредитима од стране банака и предузећа, да би, слично као и код државе, у наредним годинама износ коришћених кредита стагнирао (Графикон 18).

⁹ Домени су за потребе анализе и једноставнијег приказа билансних података приказани заједно са оставама и кауцијама, с обзиром на то да се односе на вредности које је Народна банка прихватила на чување или служе као гаранција за извршење послова, као што је случај с меницама и хартијама од вредности, и подједнако утичу на раст активе и пасиве.

Интересантно је да се у периоду од 1923. до 1930. у билансу појављује салдо по основу купљених девиза Народне банке. У питању су трансакције купопродаје девиза које је Народна банка започела да спроводи 1923. године ради стабилизације динара. Године након окончања Првог светског рата обележиле су раст инфлације и пад вредности динара, што је последица лошег стања у привреди и несређених јавних финансија, због чега валутно питање постаје једно од важнијих у раду Народне банке.

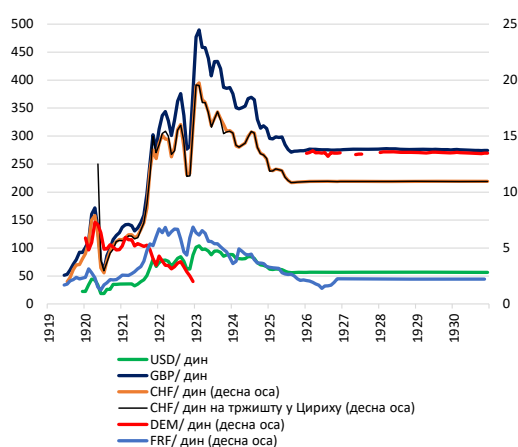
Након стабилизације јавних финансија, привредног опоравка, раста извоза и поправљања трговинског биланса, понуда девиза је повећана, поред осталог и због уведених девизних ограничења која су налагала извозницима обавезу да једну трећину девиза по основу извоза понуде на продају држави, односно Народној банци. Од 1925. године Народна банка је постала још активнија у купопродаји девиза, што је трајало до 1931. године. Ово је период фактичке стабилизације динара – у том периоду динар је потпуно стабилизован. Народна банка се више пута освртала на значај стабилности динара, као што је на пример истакла у свом Годишњем извештају за 1925. годину: „Ни у ком случају не сме се оставити динар да се под утицајем спекулације или моменталних прилика нагло пење или пада, него се мора на динар утицати, да би се та нагла пењања или падања избегла”¹⁰ (Графикон 19).

Графикон 18. Биланс Народне банке 1920–1930. (у милионима динара (актива +, пасива-))



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 19. Девизни курс динара 1920–1930.



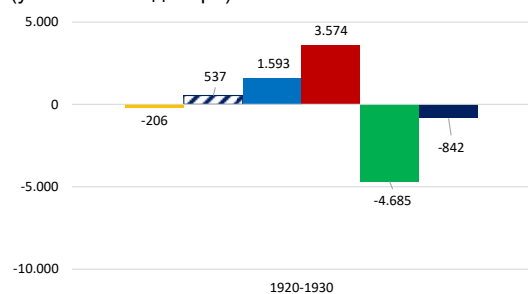
Извор: Београдска берза, обрачун аутора.

Анализа креирања ликвидности открива различити утицај појединих ставки на промене биланса Народне банке. У целом десетогодишњем периоду најзначајнији је био утицај државе на раст новчаница и депозита, затим кредитирање банака и предузећа и купопродаја девиза Народне банке. Резерве Народне банке су смањене у посматраном периоду и оне су утицале на смањење ликвидности (Графикон 20). Међутим, анализа по годинама заправо открива да је утицај државе, а у мањој мери банака и предузећа био највећи у периоду од 1920. до 1922. године, када је окончана унификација валуте и порасло кредитирање државе, банака и предузећа. Након 1923. године, утицај

¹⁰ Годишњи извештај Народне банке Краљевине, Срба, Хрвата и Словенаца за 1925. годину, страна XV.

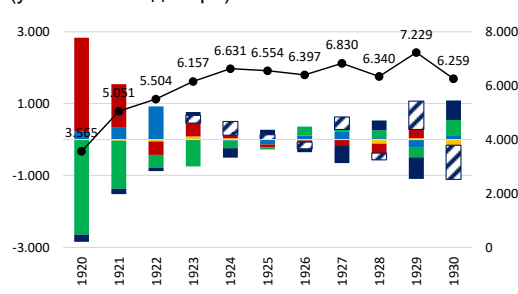
купопродаје девиза Народне банке био је најизразитији – око 70% креиране ликвидности дугује се овим трансакцијама. Оваква кретања се могу приписати томе што држава због достигнутог ограничења није узимала нове кредите, док је у појединим годинама кредитирање према банкама и предузећима било обустављено или је било под рестрикцијама (Графикон 21).

Графикон 20. Креирање ликвидности (новчанице, депозити банака и пр.) 1920–1930. (у милионима динара)



Изор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 21. Креирање ликвидности (новчанице, депозити банака и пр.) 1920–1930. (у милионима динара)



Изор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

4.3. Унифицирање новца и новчанице у оптицају

Повлачење аустроугарских круна и замена за тзв. динарско-крунске новчанице које је држава посебно емитовала обављено је преко Народне банке и окончано је 1920. године, док је коначна унификација новца окончана крајем 1921. године.

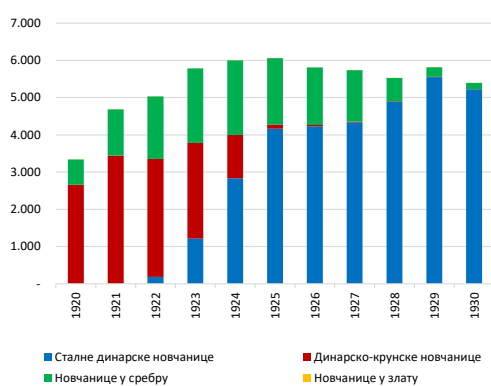
За динарско-крунске новчанице није постојало покриће у подлози, због чега се држава задужила код Народне банке за 1.277,4 милиона динара, што је отприлике одговарало износу конвертованих круна према паритету 4 круне за 1 динар. Народна банка је за износ који је држава отплаћивала по кредиту вршила замену динарско-крунских новчаница својим динарским новчаницама (тзв. сталне динарске новчанице), које су се појавиле у промету 1922. године. Држава је отплаћивала овај кредит до 1930, након чега је преостали износ кредита од 897,8 милиона динара конвертован, заједно с другим кредитима државе, код Народне банке у нови кредит. Динарско-крунске новчанице су биле у промету до 1934. године, а златне и сребрне новчанице Народне банке Краљевине Србије до 1934. и 1938. године.

Замена црногорског перпера, бугарских лева и немачких марака није представљала такав проблем као замена аустроугарских круна, с обзиром на то да је држава извршила замену ових новчаница директно с матичним државама, док је замену перпера извршила на терет државног буџета према паритету 1 перпер за 1 динар, а за суме преко 5.000 динара према паритету 1 перпер за 2 динара.

У односу на период пре и непосредно након Првог светског рата, услед пуштања у промет динарско-крунских новчаница вишеструко је порастао оптицај новчаница.

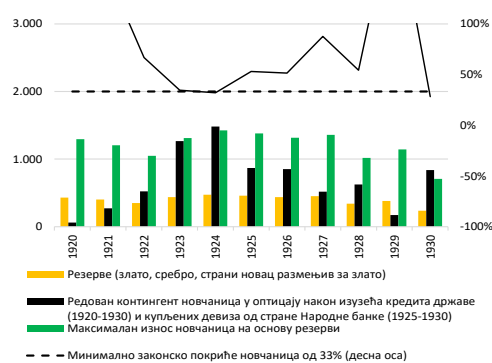
Међутим, од 1921. до 1923. године сребрне новчанице Народне банке Краљевине Србије бележе раст, док су златне новчанице задржане у оптицају у минималном износу, који се постепено смањивао у наредним годинама. До 1922. године Народна банка није могла да емитује сталне динарске новчанице, зато што је њихово емитовање било везано за враћање кредита државе по основу издавања динарско-крунских новчаница. Друго, кредитирање државе, банака и предузећа није било могуће на основу динарско-крунских новчаница, због чега произилази да су сребрне новчанице имале важну улогу до 1924. године, након чега је уследило емитовање већих количина динарских сталних новчаница (Графикон 22).

Графикон 22. Структура новчаница у оптицају (у милионима динара, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 23. Резерве, редован контингент новчаница (у милионима динара и покриће, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Што се тиче покрића новчаница, оно се у пракси само односило на редован контингент новчаница, с обзиром на мали износ резерви које су наслеђене од Народне банке Краљевине Србије, а које су биле недовољне за покриће укупног контингента новчаница. Укупан контингент новчаница се у великој мери састојао од новчаница које су емитоване по основу кредита које је држава користила код Народне банке, укључујући и кредит за замену аустроугарских круна, односно сви поменути кредити су били део ванредног контингента новчаница. Држави је на овај начин учињен уступак због великих потреба за финансирањем након Првог светског рата, али је с друге стране кредитирање државе ограничено на износ од 3 милијарде динара, не рачунајући привремену размену и кредит за замену аустроугарских круна (Графикон 23).

Од 1925. године, након законодавног тумачења, из редовног контингента новчаница искључене су новчанице које је Народна банка емитовала по основу куповине девиза на новчаном тржишту. Ова одлука је уследила након што је Народна банка 1923. и 1924. емитовала већи износ новчаница по основу куповине девиза, што је довело до повећања редовног контингента новчаница до највећег могућег и до пада покрића на законски минимум. Услед наведеног није било могуће да се емитују нове новчанице по основу

кредитирања банака и предузећа.¹¹ Из тог разлога, како би Народна банка ради стабилизације динара могла да настави с трансакцијама куповине девиза на новчаном тржишту, а да истовремено не ограничава себе у емисији новчаница, уведено је поменуто изузеће и тај ефекат се уочава након 1925. године, када је смањен редовни контингент новчаница (Графикон 23).

Један од разлога због којег је задржано покриће, иако због бројних изузетака његова примена није имала смисла, јесте то што су држава и Народна банка вероватно очекивале да се у каснијим годинама поново uvede пуно покриће, односно повратак на златни стандард, због чега је у Закону о Народној банци напоменуто да се размена новчаница за ковано злато привремено обуставља док се привредне и финансијске прилике у земљи и стање резерви у злату код Народне банке не поправе.¹²

4.4. Кредити и каматне стопе

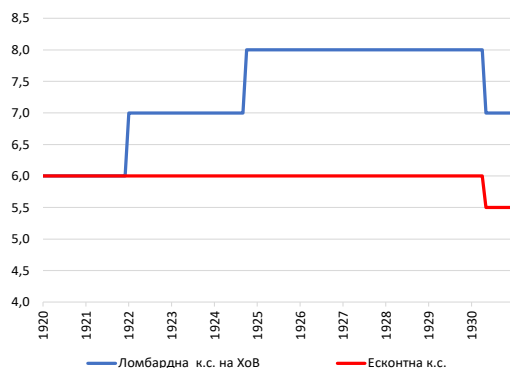
Након Првог светског рата, Народна банка је имала тежак задатак у погледу спровођења кредитне политике, која је у појединим годинама морала да буде либерална или рестриктивна и у суштини је била подршка валутној политици. Због обнове земље тражња за новцем је била велика од стране државе, банака и предузећа, а каматне стопе на тржишту новца биле су неколико пута веће од каматних стопа Народне банке.

Основне каматне стопе Народне банке заснивале су се на општој есконтној каматној стопи на сребро и општој каматној стопи на ломбардне кредите које су важиле до постојања Народне банке Краљевине Србије, 31. 1. 1920. (Графикон 24). Каматне стопе на злато су укинуте, као и повлашћене каматне стопе за банке. Народна банка није често мењала своје каматне стопе, што је била и ранија пракса, пошто је на тај начин желела преваходно да утиче на смањење тржишних каматних стопа, које су за неколико процентних поена биле више од каматних стопа Народне банке. У том смислу, било је неколико безуспешних иницијатива за сузбијање високих каматних стопа, које су се махом заснивале на рестрикцији приступа кредитима Народне банке у случају неиспуњавања одређених улова, као што је нпр. најмањи износ утврђеног капитала за банке према географском подручју, обавеза спајања мањих банака, апел банкама за постизање споразума у вези са смањењем каматних стопа и др.

¹¹ Већа разлика између највећег могућег износа новчаница који је обрачунат на основу резерви и редовног контингента новчаница значила је већи потенцијал Народне банке за емисију новчаница и кредитирање банака и предузећа.

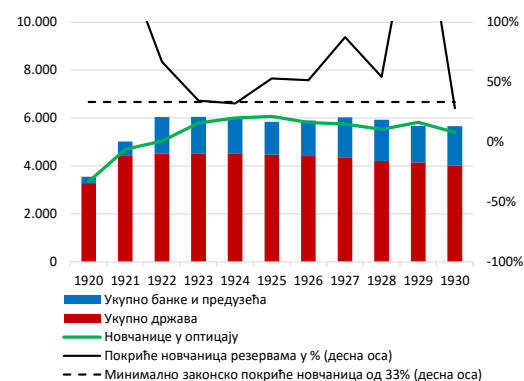
¹² Члан XII Прелазних наређења Закона о Народној банци Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца, 1920.

Графикон 24. Каматне стопе Народне банке (месечни подаци у %, крај периода, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 25. Укупни кредити у милионима динара и покриће новчаница и обавеза по виђењу (у %, 1920–1930)



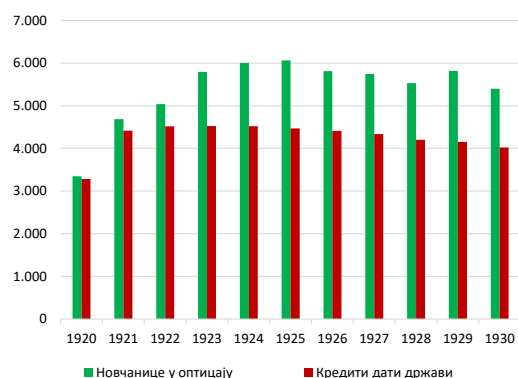
Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Године 1920. и 1921. нагло су порасли кредити банкама и предузећима, да би већ 1922. године Народна банка била принуђена на одређене рестрикције кредитирања, а 1923. и 1924. на привремену обуставу кредитирања, како би спречила спекулативне трансакције, пад резерви и ојачала вредност динара. Захваљујући стабилизацији динара и повећању резерви, Народна банка је наставила да кредитира банке и предузећа од 1925. године, да би 1928. кредитирање поново било обустављено услед валутне нестабилности (Графикон 25).

Држава је имала велике потребе за финансирањем, и то не само због замене аустроугарских круна и других страних новчаница, већ и за финансирањем високих расхода, због чега се доста ослањала на Народну банку. Држава је највећа задужења према Народној банци остварила 1920. и 1921. године, када је извршена унификација новца и тада је већ достигла законом утврђено ограничење које је имала код Народне банке у износу од 3 милијарде динара. Учешће државе у укупним кредитима Народне банке у просеку је износило око 75% и деловало је ограничавајуће на кредитирање банака и предузећа, с обзиром на то да је Народној банци од укупног новчаног оптицаја било свега на располагању у просеку 25%, што је представљало редовни контингент новчаница (Графикон 26). Због тога се обрачунавао тзв. слободан контингент новчаница, који је представљао додатну количину новчаница у односу на редован контингент и који је Народна банка могла да пусти у оптицај путем кредита, а да не угрози законско утврђено покриће новчаница (33,33%).¹³ У периоду 1923–1924. слободан контингент новчаница био је у целости исцрпљен, и то највише услед куповине девиза Народне банке. Динари који су емитовани по том основу били су у оквиру редовног контингента новчаница, што је директно ограничило могућност додатног кредитирања банака и предузећа (Графикон 27).

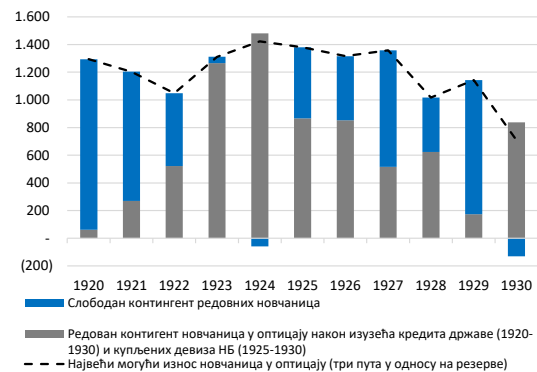
¹³ Слободни контингент новчаница представља разлику између највећег могућег износа новчаница у оптицају (резерве увећане три пута) и редовног контингента новчаница, који се добија након изузећа свих кредита државе и емисије новчаница Народне банке по основу куповине девиза на новчаном тржишту (од 1925).

Графикон 26. Новчанице у оптицају и кредити државе (у милионима динара, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

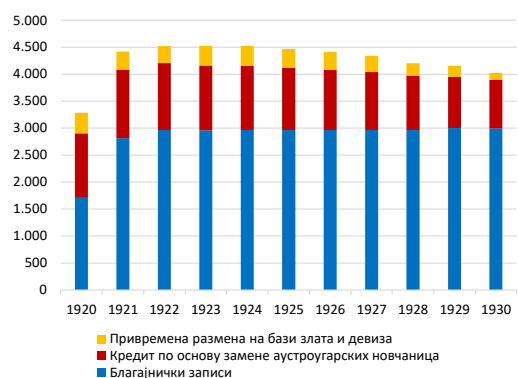
Графикон 27. Редован и слободан контингент новчаница (у милионима динара, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

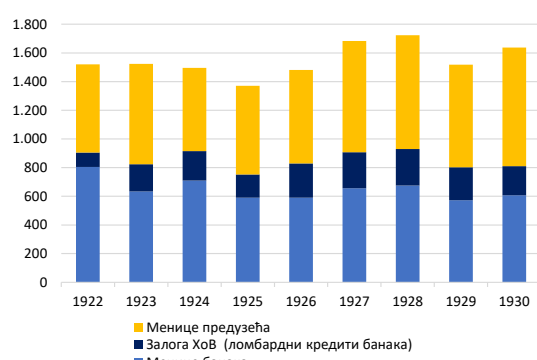
Поред кредита за замену аустроугарских новчаница, држава је код Народне банке користила привремену размену, која је Законом о Народној банци била ограничена на 600 милиона динара, али је није користила у пуном износу вероватно због мањка резерви које је имала. Из тог разлога држава је максимално користила могућност редовног и ванредног задуживања по основу благајничких записа које је законом било ограничено на 3 милијарде динара. Ове кредите држава је највише узимала 1920. и 1921. године, да би у наредним годинама обавезе по основу ових кредита биле готово непромењене (Графикон 28).

Графикон 28. Структура коришћења кредита државе по инструментима (у милионима динара, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 29. Структура коришћења кредита банака и предузећа (у милионима динара, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

У укупним коришћеним кредитима банака и предузећа, учешће предузећа веома је високо и у просеку је било око 45%, док се остатак односио на банке. Народна банка је увек посебну пажњу посвећивала привреди, будући да је банка и основана са задатком да помогне њен развој „јефтиним капиталом”. У том смислу, Народна банка је имала посебне кредитне линије за извознике, сезонске кредите, робне кредите и др. Банке и предузећа су највише користили менице као инструмент кредитирања код Народне

банке, а у веома малом износу залогу државних хартија од вредности. Као што је и раније указано, процењује се да су залогу користиле само банке, при чему је разлог за мали износ коришћења овог инструмента то што је у статутима Народне банке било ограничено коришћење ове врсте кредита на износ који није могао да буде два пута већи од капитала Народне банке¹⁴ (Графикон 29).

4.5. Резерве

У читавом периоду, резерве Народне банке биле су на ниском нивоу, што је ограничавајуће утицало на емитовање нових новчаница, кредитирање банака и предузећа. Од 1923. долази до постепеног уравнотежења буџета, поправљања трговинског биланса и раста извоза, пада инфлације, прилива иностраног капитала, што је за резултат имало раст прилива девиза и стабилизацију динара у каснијим годинама. Међутим, и поред тога резерве Народне банке су се постепено смањивале и на то су утицале следеће чињенице:

1. У билансу Народне банке резерве су приказане по мањим вредностима у односу на тржишне, с обзиром на то да се за обрачун користио предратни златни динарски паритет¹⁵, који је био доста нижи од тржишне вредности динара. Остале нове девизе рачунате су по један динар ако им је вредност била преко једног динара, а по тржишној вредности ако им је вредности била испод једног динара. Овакав начин обрачуна био је нералан и уведен је због потребе избалансираног приказа привремене размене и није уважавао промене вредности динара. Међутим, оваква мера је имала и антиинфлациони карактер, јер је онемогућавала емитовање нових новчаница, с обзиром на то да је по основу унификације новца у промету већ била велика количина новчаница која је утицала на раст инфлације. У прилог томе потребно је истаћи да би укупне резерве у просеку биле веће за два и по пута да је Народна банка примењивала тржишни курс, док би редован контингент новчаница био већи у просеку за три пута;¹⁶

2. Девизе које су посебно приказане у билансу Народне банке по основу нето куповине нису биле део резерви, јер вероватно нису биле конвертибилне, тј. размењиве за злато, док су девизе које је Народна банка откупљивала и које су биле конвертибилне одмах укључиване у резерве;

3. Држава је морала да ликвидира неликвидна потраживања према бившим савезницима која су кроз привремену размену у форми кредита раније укључена у резерве Народне банке и тиме ојачавале покриће новчаница. Од 1920. до 1930. године та потраживања су постепено ликвидирани из резерви у износу од 22 милиона франака годишње, односно у укупном износу од 220 милиона франака, колико је износио кредит државе код француске владе који је кроз привремену размену био положен у резервама

¹⁴ Члан 25. Статута Народне банке Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца, 1922.

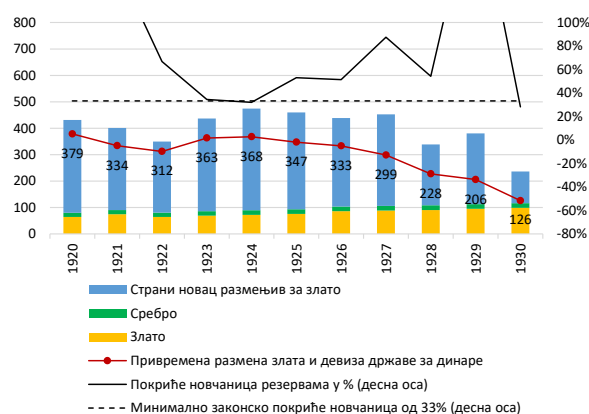
¹⁵ Један швајцарски франак за 1 динар, 1 амерички долар за 5 динара, 1 енглеска фунта за 25 динара.

¹⁶ Обрачун је извршен на основу података из Годишњег извештаја Народне банке Краљевине Југославије за 1930. годину, страна XXXIII.

Народне банке. Ова средства Народна банка је постепено надоместила откупом девиза на тржишту.

Као и раније, и у току Првог светског рата привремена размена државе имала је знатан утицај и учешће у структури резерви Народне банке, иако су оне током целог периода од 1920. до 1930. биле веома ниске. Учешће привремене размене државе у укупним резервама у просеку је износило преко 70%, при чему је држава у складу са Законом о Народној банци из 1920. године ради јачања резерви била у обавези да злато и инострана потраживања по рачуну привремене размене одржава у износу од 300 милиона динара код Народне банке. За разлику од ранијих периода, привремена размена није знатније утицала на креирање ликвидности, колико су утицали кредити које је држава узела код Народне банке, и то највише 1920. и 1921. по основу замене аустроугарских новчаница (Графикон 30).

Графикон 30. Структура резерви Народне банке
(у милионима динара, 1920–1930)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

5. Биланс Народне банке 1931–1940.

5.1. Задатак и делокруг рада Народне банке

Нови Закон о Народној банци Краљевине Југославије из 1931. године у погледу делокруга нових послова банке дефинисао је куповину и продају девиза, хартија од вредности рочности од три месеца и издавање благајничких записа рочности од највише три месеца „у циљу регулисања укупног износа обавеза по виђењу”. Од осталих нових послова Народне банке, потребно је напоменути: есконт и реесконт земљорадничких меница с роком до девет месеци, стављање у промет ситног металног новца, учествовање у капиталу Банке за међународне обрачуне, примање улога иностраних емисионих банака и Банке за међународне обрачуне итд.

Што се тиче државе, укинута је ранија могућност коришћења привремене размене код Народне банке на основу злата и девиза. С друге стране, уведена је могућност

коришћења бескаматних привремених аванса код Народне банке „у циљу олакшања уредног плаћања државних расхода у периодима када расходи премашују приходе”.¹⁷

Након периода фактичке стабилизације динара, која је започета у августу 1925, створени су предуслови за законску стабилизацију динара. Крајем јуна 1931. године, усвајањем Закона о новцу званично је прихваћен златно-девизни стандард, што је било доста касније у односу на друге државе, које су исто учиниле средином и крајем двадесетих година. Законом је утврђена вредност динара у злату (један динар је био једнак 26,5 милиграма чистог злата) или на паритету швајцарског франка према динару (1 динар = 0,0912778 швајцарских франака¹⁸). У периоду након Првог светског рата, француски франак је постао нестабилна валута, тако да се вредност динара одређивала у односу на швајцарски франак, који је био стабилна и „златна валута” – лако замењива за злато. Према истом закону, утврђена је обавеза Народне банке да одржава покриће готовине у оптицају и осталих обавеза по виђењу златом и девизама које су замењиве за злато („златне девизе”) у висини од најмање 35%, а од 1935. тај проценат је смањен на 25%.

У складу са Законом о новцу, Народна банка је имала обавезу да на захтев замењује новчанице за злато¹⁹ или девизе без ограничења, али одмах након ступања на снагу закона, 28. 6. 1931, та могућност је укинута услед привредне кризе у Југославији и никада није касније враћена, пошто је почетком и средином тридесетих година девалвирала валута са златним покрићем и напуштен је златни стандард као последица светске економске кризе и нестабилних међународних кретања.²⁰ Држава је од октобра 1931. била принуђена да поново уведе девизна ограничења, због чега се сматра да је тада престао да важи златно-девизни стандард и пуна конвертибилност динара, што је трајало свега 100 дана.

Светска економска криза је утицала на стагнацију и привредну кризу која је у Југославији трајала од 1931. до 1934. године. На почетку кризе извоз је знатно смањен, што је утицало на мањи прилив девиза. Исте године уведен је Хуверов мораторијум на отплату репарација и ратних дугова Немачке, што је за Југославију значило мањи годишњи прилив девиза од око 450 милиона динара. Такође, тешке економске прилике у свету утицале су на осетно смањење дознака, које су у просеку износиле око 500 милиона динара годишње (период 1929–1933). Половином 1931. године, поједине немачке и аустријске пословне банке банкротирале су и у тим земљама повећане су каматне стопе, што је утицало на повлачење капитала из Југославије. У веома незгодном тренутку дошло је до ревалоризације спољних зајмова које је Краљевина Србија

¹⁷ Члан 11. Закона о Народној банци Краљевине Југославије, 1931. година.

¹⁸ За потребе рада вредност иностраних валута приказана је у односу на динар тако да је један швајцарски франак вредео 10,9556 динара.

¹⁹ У питању је могућност замене за златне полуге уместо за златни ковани новац и по томе се разликовао златно-девизни стандард од златног стандарда.

²⁰ Велика Британија је након девалвације фунте напустила златни стандард 1931. године, САД су након девалвације долара напустиле златан стандард 1933, да би након девалвације националних валута доста држава напустило златно-девизни стандард 1936. године, нпр. Француска, Швајцарска, Италија, Белгија итд.

закључила у Француској у периоду 1895–1913,²¹ што је довело до раста ануитета и знатног оптерећења буџета, због чега је 1932. привремено обустављено плаћање по спољним зајмовима. Додатни проблем у погледу прилива девиза било је отежано обављање спољне трговине, пошто су државе захтевале да се плаћање обавља путем клиринга, због чега је Југославија била принуђена да 1932. године закључи клириншке споразуме са својим главним трговинским партнерима.

С обзиром на знатно мање приливе девиза и ради стабилизације динара и очувања резерви, држава је на иницијативу Народне банке била принуђена да од октобра 1931. поново уведе обавезу откупа извозничких девиза у износу од 50%, а крајем 1931. 80% укључујући и друга девизна ограничења.²² Овоме је допринела и чињеница да су и друге државе с којима је Југославија имала развијене трговинске односе увеле сличне мере за спречавање одлива девиза. У каснијим годинама, с поправљањем економске ситуације, овај проценат је постепено смањиван (60% у 1934, 50% у 1935, 33% у 1936, 25% у 1938. и 0% у 1939).

Услед привредне стагнације, Народна банка је половином 1932. године била принуђена да изврши одређена усклађивања вредности динара. У складу са споразумом с Министарством финансија Народна банка је започела да примењује приму на своје девизне трансакције као додатак на девизни курс, који је у почетку износио 5%, 20%, 28,5% од 1933. године, док је од 1935. на основу уредбе и званично примењен на вредност котираних девиза на домаћим берзама.²³ С примом је извршена нивелација између вредности динара којом се трговало у иностранству с вредностима у земљи,²⁴ тако да се може закључити да је динар већ од 1932. године имао незваничне девалвације, а затим званичну 1935. године. Важно је споменути и да су друге земље примениле приму, и то у периоду валутних криза у свету и постепеног напуштања златног стандарда. Међутим, упркос размерама привредне кризе и проблемима у међународним односима, вредност динара је од 1925. до 1940. била релативно стабилна у поређењу с другим валутама, па чак и у поређењу с валутама држава које су у једном раздобљу примењивале златно-девизни стандард (Графикон 31).

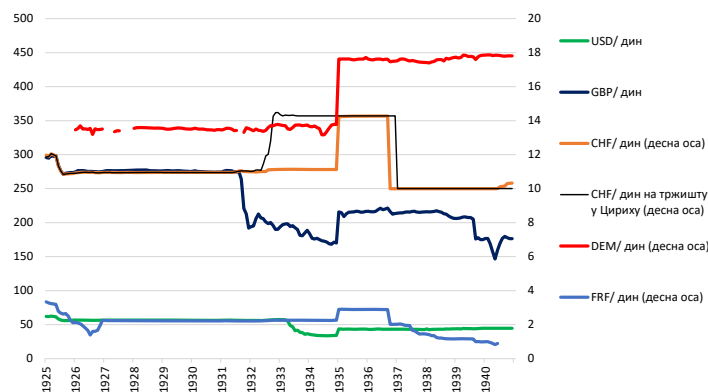
²¹ У питању су зајмови који су искоришћени за изградњу железничке инфраструктуре, наоружавање и опремање војске, покриће трошкова балканских ратова и др. Зајмови су иницијално узети у француским францима у злату, да би се након Првог светског рата отплаћивали у француским францима, чија је вредност у односу на предратни златни франак смањена за око 80%.

²² Рад с девизама је ограничен на одређен број банака и мењача, као и набавка девиза ради плаћања према иностранству, за свако задужење у иностранству и за сваки кредит у динарима нерезидентима је било потребно одобрење Министарства финансија.

²³ Прима је била у примени од 1935 до 1938. Без приме динари су називани стабилизационим, и то од 1939. до 1940.

²⁴ Динаром се трговало на берзи у Цириху за швајцарски франак.

Графикон 31. Девизни курс динара 1925–1940.

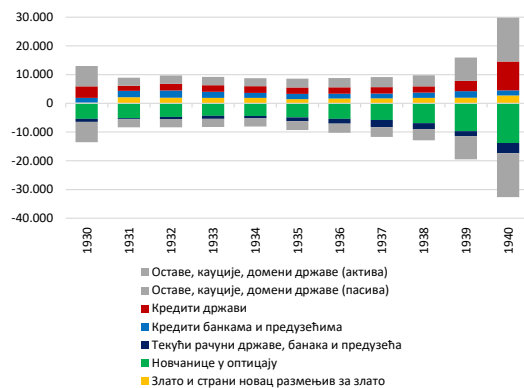


Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, Београдска берза, обрачун аутора.

5.2. Билансне промене и креирање ликвидности

Након ступања на снагу новог Закона о Народној банци из 1931. године, у билансу се уочава раст резерви услед ревалоризације и смањење задужења државе код Народне банке. Као последица смањења дуговања државе према Народној банци, остварено је и велико смањење рачуна који се односи на оставе, кауције и домене државе, будући да се ради о вредностима које је Народна банка узимала од државе као гаранције по основу датих кредита.

Графикон 32. Биланс Народне банке Србије 1931–1940 (у милионима динара (актива +, пасива-))



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 33. Креирање ликвидности (новчанице, депозити банака и предузећа) 1931–1940. (у милионима динара)

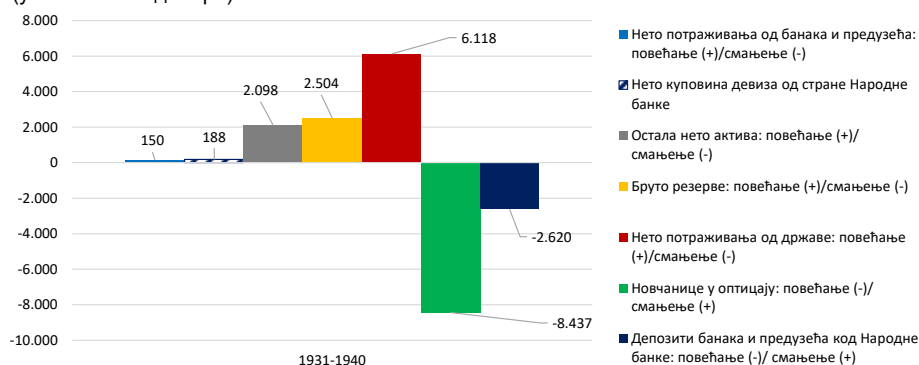


Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

У наредним годинама, до 1935. године није било већих промена у најважнијим билансним рачунима Народне банке, што је последица привредне стагнације која је трајала од 1931. до 1934. године (Графикон 32). То се потврђује и чињеницом да се у наведеном периоду укупна ликвидност смањила са 5,5 милијарди динара на 5,2 милијарде динара (Графикон 33). Од 1935. године уследио је привредни опоравак, што се одразило на постепен раст појединих билансних рачуна, да би у 1939. и 1940. дошло до великог раста биланса Народне банке и креирање ликвидности као последица

задужења државе код Народне банке ради финансирања трошкова припрема за Други светски рат.

Графикон 34. Креирање ликвидности (новчанице, депозити банака и предузећа) 1931–1940. (у милионима динара)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Посматрано по годинама, држава је највише утицала на креирање ликвидности 1931, 1939. и 1940. године, док је у периоду 1932–1938. ликвидност највише креирана услед нето куповине девиза (у питању су девизе које нису улазиле у подлогу) и остале нето активе.²⁵ Посматрано за цео период, највећи утицај на креирање ликвидности имали су задужење државе код Народне банке услед припрема за Други светски рат 1939. и 1940. године и раст резерви Народне банке услед ревалоризације из 1931. године (Графикон 34).

5.3. Новчанице у оптицају

У новом Закону о Народној банци из 1931. године није више постојала подела на редован и ванредан контингент новчаница нити су постојала изузећа кредита државе из контингента новчаница као у законима из 1908. и 1920. године. На тај начин искључена је могућност да један део новчаница буде без покрића, као и могућност да се држава без ограничења задужује код Народне банке, као што је то раније био случај с привременом разменом. Оваквим решењима законодавац је омогућио да се у пуном капацитету примени златно-девизни стандард.

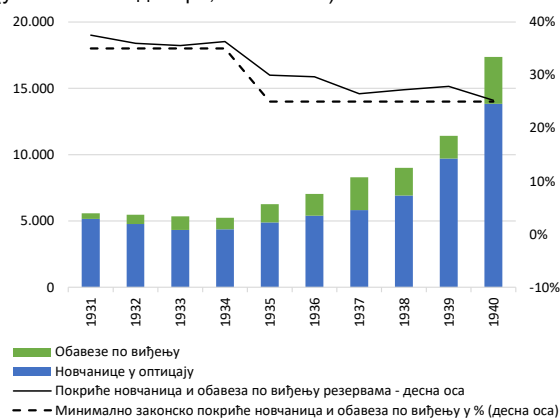
Поред сталних динарских новчаница, новчанице у оптицају су укључивале златне и сребрне новчанице, и то до 1933. и 1937. године, пошто су из промета повучене 1934. и 1938. године. Такође, динарско-крупне новчанице су до 1933. године биле укључене у контингент новчаница, а повучене су из промета 1934. године. У питању су мали износи новчаница старијег издања, који су се током година смањивали постепеним искључењем из промета појединих апоена (Графикон 35).

Ради обезбеђења законског минимума покрића новчаница и обавеза по виђењу, Народна банка је 1935. године увећала вредност резерви према тржишним вредностима,

²⁵ У годишњим извештајима Народне банке не наводе се детаљна објашњења на шта се односе рачуни *разна актива* и *разна пасива*, а од 1935. године примећују се велики износи ових рачуна у билансу.

односно за 28,5%, што је било у складу са одлуком о усклађивању вредности динара на домаћем и иностраном тржишту. По истом основу, резерве Народне банке су 1939. и 1940. увећане за додатних 31,5%, тако да је укупан ефекат ревалоризације резерве у тим годинама износио 60%, чиме је обезбеђено минимално законско покриће (Графикон 35).

Графикон 35. **Покриће новчаница у оптицају и обавеза по виђењу** (у милионима динара, 1930–1940)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

5.4. Кредити и каматне стопе

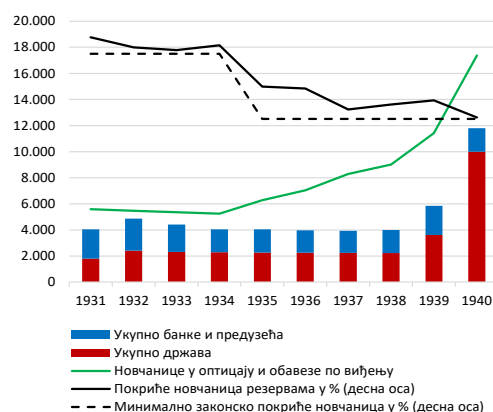
Као и у претходним периодима, кредитна политика Народне банке по потреби је била рестриктивна или либерална и, поред валутне политике, била је главни инструмент деловања Народне банке.

У кризном периоду од 1931. до 1933. године, Народна банка је ради спречавања одлива девиза, очувања резерви и заштите вредности динара водила рестриктивну кредитну политику, што се примећује у паду кредита пласираних банкама и предузећима (Графикон 36). Од 1934. године Народна банка је постепено ублажавала кредитну политику, при чему је одобравала и ванредне кредите, који су били сезонског карактера и првенствено су били намењени потребама пољоприведе. Поред тога, Народна банка је смањила проценат покрића новчаница у оптицају и обавеза по виђењу са 35% на 25%, што је повећало потенцијал Народне банке за повећање кредитирања без угрожавања покрића новчаница. С друге стране, новчано тржиште се постепено опорављало, постало је ликвидније и развијеније, због чега није било већег раста кредитирања банака и предузећа од стране Народне банке. Банке су располагале довољним кредитним потенцијалом, тако да им није била потребна додатна ликвидност, што се може видети и по расту вишкова ликвидности које су банке и предузећа депоновали код Народне банке у оквиру текућих рачуна на које Народна банка није плаћала камату (Графикон 32). Већ од 1938. године, Народна банка је морала да води кредитну политику која је захтевала извесна прилагођавања, како би се ублажиле периодичне кризе које су настајале због повлачења депозита из банака услед заоштравања међународних односа.

Потребно је истаћи да је једна од новина у кредитној полици Народне банке било и кредитирање банака и предузећа на основу залог злата и вараната, при чему су каматне стопе на ове кредите у почетку биле изједначене с каматном стопом на ломбардне кредите, да би се касније изједначиле са есконтом каматном стопом. Такође, Законом о Народној банци из 1931. био је ограничен укупан износ коришћених кредита на основу залог злата и вараната на 20% укупно одобрених кредита. Као мера подршке развоју пољопривреде, Народна банка је омогућила есконт и реесконт земљорадничких меница с роком до девет месеци, што је неубичајена рочност кредитирања ако се има у виду да је у свим законима о Народној банци највећа могућа рочност кредитирања била ограничена на три месеца.

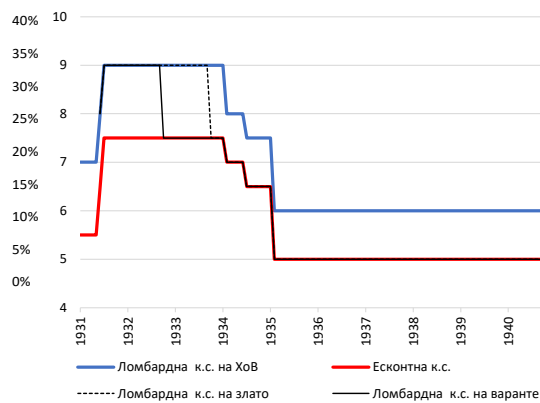
Народна банка је користила каматне стопе као допунски инструмент, поред валутне и кредитне политике, и у том смислу ове стопе су повећане средином 1931. године како би се спречио одлив девиза и ојачала стабилност динара. С обзиром на то да је Народна банка увек имала потешкоће да својом политиком каматних стопа ефикасније утиче на смањење каматних стопа банака, које су у просеку биле више за неколико процентних поена од каматних стопа Народне банке, крајем 1933. године усвојена је уредба којом је утврђена највиша могућа каматна стопа на кредите банака од 5% у односу на есконтну стопу Народне банке и највиша могућа каматна стопа на депозите код банака, која је за 1% нижа од есконтне стопе. Захваљујући овој уредби, створени су услови да Народна банка започне циклус снижења каматних стопа током 1934. године, како би политиком кредитирања по нижим каматним стопама додатно подстакла привредни опоравак (Графикон 37).

Графикон 36. Укупни кредити у милионима динара и покриће новчаница и обавеза по виђењу (у %, 1931–1940)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 37. Каматне стопе Народне банке 1931–1940. (месечни подаци у %, крај периода)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

У складу са Законом о уговору између државе и Народне банке из 1931. године, дуговања државе према Народној банци смањена су за 2,4 милијарде динара, и то по основу отплате дуга државе у износу од 1,4 милијарде динара, ревалоризације злата од 925 милиона динара и учешћа државе у добити банке од 28 милиона динара. Остатак дуга државе према Народној банци износио је 1,8 милијарди динара и пребачен је на посебан рачун код Народне банке. Законом о Народној банци држави је утврђен највећи

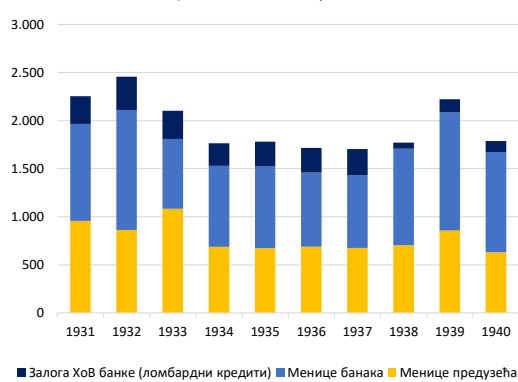
могући износ задужења у висини од 600 милиона динара – привремени аванси. Новим законом је укинута привремена размена државе, што је онемогућило држави да практично узима неограничене износе кредита на основу размене злата. Од 1931. до 1937. године, дуговања државе према Народној банци готово да су била непромењена, да би затим уследило нагло повећање 1938. и 1939. године због потребе финансирања трошкова ратних припрема (Графикон 38). Што се тиче кредитирања банака и привреде, меница се и даље користила као основни инструмент, јер је, као и раније, коришћење залоге било ограничено и није могло да премаши 20% укупних кредита Народне банке. У просеку, од укупних кредита 60% се односило на банке, а 40% на предузећа (Графикон 39).

Графикон 38. Структура коришћења кредита државе по инструментима (у милионима динара, 1931–1940)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

Графикон 39. Структура коришћења кредита банака и привреде по инструментима (у милионима динара, 1920–1940)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

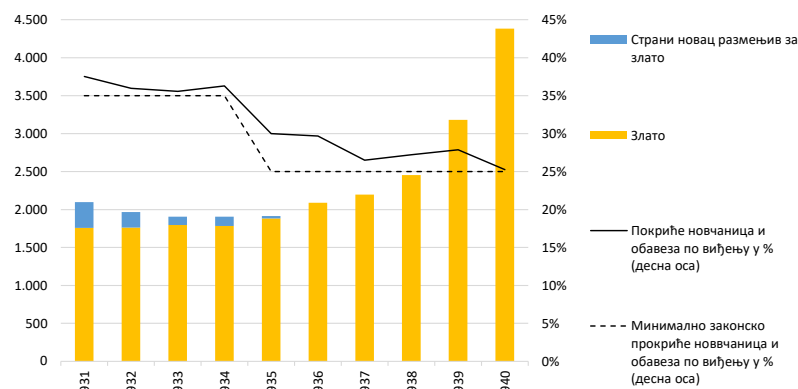
5.5. Резерве

Након ступања на снагу Закона о новцу и Закона о Народној банци крајем јуна 1931. године, резерве Народне банке порасле су за 2,3 милијарде динара. По основу ревалоризације злата резерве су увећане за 1,1 милијарду динара, пошто је усклађивање вредности извршено према утврђеном паритету Закона о новцу из 1931. Као што је поменуто у претходној тачки, у периоду у којем је Народна банка пословала по Закону из 1920. године резерве су обрачунаване по предратном курсу, због чега је након ступања на снагу новог Закона о Народној банци и примене тржишног паритета остварен раст резерви по основу ревалоризације. Такође, резерве су увећане и по основу куповине злата за 443 милиона динара од стране Народне банке и по основу девиза за 747 милиона динара. Занимљиво је да је држава из средстава иностраног зајма (стабилизациони зајам од 1931. године) вратила део дуга Народној банци у износу од 1.400 милиона динара, тако да је од тог износа Народна банка купила злато у вредности од 443 милиона динара, а остатак је искористила за повећање девизног стока резерви. У односу на 1930, на крају 1931. године укупне резерве Народне банке повећане су за 2,1 милијарду динара.

Значајна новина у Закону о новцу јесте да су из резерви Народне банке искључени сребро и девизе које нису замењиве за злато, те су у резервама могле бити само оне девизе које су законом имале утврђену количину злата и које су биле „замењиве за злато слободно за извоз”.²⁶ Из тог разлога, након девалвације енглеске фунте 1931. године и америчког долара 1933. године и напуштања златно-девизног стандарда, ове девизе нису могле да буду део резерви, као ни девизе држава које су 1936. напустиле златно-девизни стандард (Француска, Швајцарска, Италија, Белгија итд.). Пошто је до 1936. године већина држава напустила златно-девизни стандард, структура резерви Народне банке се од 1936. године састојала само од злата. Осим тога, Законом о новцу први пут је прописана структура резерви – минимално покриће новчаница у оптицају и обавеза по виђењу од 35% морало је да се састоји од најмање 25% у злату и најмање 10% у девизама које су замењиве за злато. Од 1935. године проценат покрића је смањен на 25%, а процентуална структура резерви износила је најмање 20% у злату и најмање 5% у девизама које су замењиве за злато.

У периоду 1935–1938. остварен је раст резерви за 28,5%, док је тај раст 1939. и 1940. износио чак 60%, што је последица примене приме, којом је извршено усклађивање вредности динара. Ова усклађивања су била неопходна, јер би у супротном вредност резерви злата била недовољна да се обезбеди минимално законско покриће новчаница. Међутим, потребно је указати на то да су резерве злата расле и захваљујући уредби из 1934. којом је свим предузећима која се баве производњом племенитих метала била прописана обавеза понуде целокупне производње Народној банци (Графикон 40).

Графикон 40. Структура резерви Народне банке (у милионима динара, 1931–1940)



Извор: годишњи извештаји Народне банке 1884–1940, обрачун аутора.

6. Остале билансне позиције

Народна банка је основана као акционарско друштво чије су акције куповала домаћа и инострана правна и физичка лица. У законима о Народној банци био је утврђен износ капитала, номинална вредност и број акција. До ступања на снагу Закона о Народној

²⁶ Члан 5. Закона о новцу Краљевине Југославије, 1931.

банци из 1920. године, прописани капитал је био у злату, да би затим био у динарима. Оснивањем Народне банке Краљевине Србије, Хрвата и Словенаца преузете су имовина и капитал Народне банке Краљевине Србије, због чега је у периоду од 1920. до 1930. део капитала у износу од 10 милиона динара и даље у билансима вођен у злату, а остатак капитала који је уплаћен након оснивања Народне банке Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца – у динарима. Од 1931. године и након ревалоризације резерви, цео капитал Народне банке Краљевине Југославије приказан је у динарима. Акционари нису уплаћивали целокупан број акција који је био предвиђен законом, због чега је у изворним билансима Народне банке Краљевине Србије у пасиви у оквиру рачуна *главнице* приказана главница у злату у складу са законом, док је у активи у оквиру рачуна *акције и акционари* приказан неуплаћени део акција и акционарског капитала. Разлика између ова два рачуна представљала је уплаћени капитал.

Народна банка је увек пословала с позитивним финансијским резултатом, изузев прве године пословања, када је остварила мањи губитак. Најважнији приходи банке остваривани су по основу издавања новчаница и камата на кредите банкама, предузећима и држави, али и по основу курсних разлика, комисионих послова за рачун иностраних банака, чувања вредности у својим трезорима, на провизијама у вези са издавањем чекова итд. Расходи Народне банке, осим оних који су се односили на трошкове израде новчаница, амортизацију, плате, текуће трошкове, прилоге за фондове које је банка основала, укључивали су и губитке по основу отписа потраживања, по основу ажије итд.

У периоду 1884–1919. акционари су по основу власништва акција остваривали принос (каматни купон) од 6% у односу на уплаћени капитал, који се исплаћивао из добити, и дивиденду (дивидендни купон), која се исплаћивала из нето добити Народне банке. Каматни купон је представљао стални принос акционара, док је висина дивиденде зависила од добити банке. Након исплате каматног купона, од остатка добити издвајало се за резервни фонд, и то највише 15% и само док не достигне износ од 20% капитала, а до 10% за поделу награде запосленима. Од преосталог износа добити, 20% је припадало држави (30% од 1908. године), а 80% акционарима (70% од 1908. године) и тај износ је представљао нето добит Народне банке који је приказиван у билансу. У складу са одлуком акционара, од нето добити исплаћивана је дивиденда акционарима, део је уплаћиван у фондове, а остатак је био пренесен у наредну годину. Народна банка је у потпуности исплаћивала своје обавезе према акционарима, укључујући и период Првог светског рата, када је акционарима једино исплаћиван каматни купон (Табела 9 у прилогу).

Новим Законом о Народној банци из 1920. године укинута је право акционара на каматни купон, док је учешће државе у добити повећано на 50%. Од остатка добити у резервни фонд се издвајало 5%, а за награде запосленима 6%. Преостали износ добити накнадно се делио између државе – 60% и акционара – 40%. Део добити која је била намењена акционарима представљала је нето добит Народне банке и одлуком акционара из нето добити је исплаћивана дивиденда, а преостали део је уплаћиван у фонд за допуну дивиденде акционара и остале фондове. Потребно је напоменути да је резервни

фонд био ограничен на највише 20% уплаћеног капитала, због чега од 1920. до 1930. године нису издвајана додатна средства у фонд (Табела 9 у прилогу).

Законом о Народној банци из 1931. године успостављен је сложен облик расподеле добити. Од добити се прво одбијало најмање 5% за резервни фонд, а затим део добити који се односио на акционаре у висини од 6% капитала, након чега је од остатка 30% припадало држави. Преостала добит се делила између акционара и државе, тако да укупна дивиденда за акционаре није могла да премаши 10% уплаћеног капитала. Ако је након и ове расподеле било довољно добити, она се даље делила између акционара и државе према утврђеном односу који је омогућавао да, у зависности од висине добити, акционарима припадне укупна дивиденда до 20% уплаћеног капитала (Табела 9 у прилогу).

У складу са Законом о Народној банци, један део имовине Народна банка је била у обавези да издваја на *рачун резервног фонда*, који је служио за покриће евентуалних губитака на капиталу и по потреби за допуну дела добити која се исплаћује акционарима. Обрачун средстава резервног фонда био је дефинисан Законом о Народној банци. У пасиви биланса Народне банке приказан је износ резервног фонда, док је у активи приказана тржишна вредност резервног фонда, с обзиром на то да је Народна банка та средства инвестирала у државне хартије од вредности, акције предузећа и банака итд. Народна банка је увек издвајала средства у резервни фонд, изузев 1906. и 1907, када је резервни фонд достигао законски утврђено ограничење од 1 милион динара. Такође, у резервни фонд нису издвајана средства у току трајања Првог светског рата и у периоду од 1923. до 1930, када је фонд достигао прописано ограничење од 20% уплаћеног капитала. Што се тиче ограничења резервног фонда, од 1931. године оно је на основу Закона о Народној банци било утврђено на износ од 300 милиона динара и никада није пребачено. Средства из резервног фонда само су једном (1910. године) била употребљена за допуну исплате дивиденде акционарима (Табела 10 у прилогу).

Народна банка је оснивала и друге фондове који су сматрани власништвом акционара, будући да су формиран из добити акционара и на основу одлука Скупштине акционара. Једино је од 1931. фонд за амортизацију био предмет поделе између акционара и државе у случају ликвидације Народне банке. Један од првих фондова који је основан јесте фонд за амортизацију непокретности. Фонд за куповину злата основан је 1893. године и створен је из зараде по основу куповине и продаје злата, а служио је као средство за интервенције Народне банке на тржишту злата с циљем сузбијања ажије. Фонд за развој пољопривреде основан је 1901. године, како би се унапредила и усавршила производња домаћих пољопривредних производа ради постизања боље конкурентности на иностраним тржиштима. Ради помагања изградње јавних складишта, 1902. године основан је фонд за зидање антрпорта, јер је крајем 19. века ово питање било веома важно за привредни развој Србије. Фонд за попуну дивиденде основан је 1909. као допуна резервног фонда и служио је да се у случају потребе искористе средства фонда за исплату акционарима каматног и дивидендног купона, што је у целости искоришћено за период 1914–1919. Пензионски фонд основала је Народна банка и служио је за потребе социјалне заштите запослених у банци. Након

доношења Закона о Народној банци из 1931. године, капитал и резервни фонд попуњени су из фондова за амортизацију непокретности, за поуну дивиденде и за куповину злата. Средства ових фондова су, као и у случају резервног фонда, улагана у исте инструменте.

У периоду 1920–1940. у активи се водио рачун који се односио на *ковани новац од никла*, који је од 1931. укључивао *ковано сребро*. У складу са одредбама Закона о новцу из 1931. године, из резерви је елиминисано сребро и све девизе које нису више биле размењиве за злато, односно нису се више заснивале на злату. Пошто је поред новчаница у оптицају било само никленог новца, и то у мањој количини, у складу са Законом о сребрном новцу из 1931, искован је сребрни новац махом на бази подлоге сребра у укупном износу од 1 милијарде динара (финоће 50% и 75%). Тај износ је заменио динарске новчанице, тако да није утицао на промену новца у оптицају. Народна банка је кованице пустила у оптицај 1933. године.

Рачун купљених девиза у активи односи се на трансакције купопродаје девиза које је Народна банка обављала у склопу стабилизације девизног курса динара од 1923. до 1930. године. Народна банка је куповала девизе од државе и вршила је слободну куповину, док је девизе продавала на берзи. На основу промене стања овог рачуна и утицаја на креирање ликвидности, закључује се да је у питању нето куповина девиза, односно да је Народна банка осим куповине вршила и продају девиза, што је евидентирано на истом рачуну. Ове девизе нису биле део резерви Народне банке, због чега је овај рачун посебно вођен у билансу, пошто су се, у складу са одредбама Закона о Народној банци из 1920. године, резерве Народне банке састојале од злата, сребра и иностраних потраживања, при чему није прецизирано на које се валуте односе ова потраживања.

Страни новац који није размењив за злато представља рачун у активи и има сличне карактеристике као претходно описани рачун. Односи се на период 1931–1940. и укључује девизе које су, у складу са одредбама Закона о новцу који је ступио на снагу 28. јуна 1931, елиминисане из златне подлоге, пошто више нису биле „заменељиве за злато слободно за извоз” (немачка марка, енглеска фунта, шпанска пезета, шведска круна, данска круна, норвешка круна, аустријски шилинг, а касније и амерички долар, француски франак, швајцарски франак, италијанска лира и др.).

На рачуну *куповина хартија од вредности* од 1931. до 1940. године евидентирани су акције по основу учешћа Народне банке у капиталу Банке за међународне обрачуне у Базелу, која је основана 1930. године. Такође, на овом рачуну су евидентирани државне хартије од вредности које је Народна банка започела да купује 1934. године. Иначе, ове трансакције су предвиђене Законом о Народној банци из 1930. и представљају новину у односу на претходне законе.

Обавезе с роком по основу продатих благајничких записа јесте рачун који се у билансу Народне банке водио од 1931. до 1940. године. Једна од новина Закона о Народној банци из 1931. године била је и могућност издавања краткорочних хартија од вредности Народне банке у сврху повлачења вишкова ликвидних средстава с новчаног тржишта и регулисања укупних обавеза по виђењу код Народне банке. Народна банка је издавала благајничке записе рочности до три месеца по каматној стопи која је била нижа од есконтне стопе. Благајнички записи су првенствено били намењени банкама и

представљали су додатни инструмент, уз већ постојећи, као што су кредитирање на основу меница и залог хартија од вредности.

Оставе и кауције се од оснивања Народне банке воде у билансу, имају исти износ у активи и пасиви, због чега имају неутралан ефекат на биланс Народне банке. Као што је поменуто, на овом рачуну су евидентирани вредности на чувању у Народној банци, с тим да се већи део односи на финансијске инструменте као што су менице и хартије од вредности по основу којих је Народна банка одобравала кредите банкама, предузећима и држави. У питању су износи који премашују износе кредита који су одобравани на бази есконта, при чему треба имати у виду да се ове вредности не односе само на покриће датих већ и одобрених а неискоришћених кредита. *Домени државе* су вођени на посебном рачуну Народне банке од 1920. до 1930. године и на њему су евидентирани гаранције државе по основу кредита за замену аустроугарских круна. Овај рачун је сличан оставама и кауцијама, има исти износ у активи и пасиви, због чега има неутралан ефекат на биланс Народне банке.

7. Закључак

Од оснивања до почетка Другог светског рата, Народна банка се сусретала са бројним изазовима у спровођењу својих основних задатака. Упркос бројним потешкоћама и ограничењима, Народна банка је била успешна у погледу спровођења кредитне политике, јер је кредитирањем банака и предузећа утицало на раст привредне активности. Кредитна политика је била веома комплексна, пошто је у појединим периодима морала да буде у функцији привредног опоравка и напретка (експанзивна), а рестриктивна у периодима када је било потребно да се сачувају резерве и обезбеди стабилност валуте.

Посебно је било отежавајуће кредитирање државе, и то у периодима када су кредити државе улазили у редован контингент новчаница, који је био ограничен, због чега није било довољно могућности да се кредитирају банке и предузећа. У готово свим периодима када се држава повећано задуживала код Народне банке, били су присутни валутни и инфлаторни притисци због велике емисије новца по основу тих задужења. У периодима у којима је држава смањивала задужења или се у потпуности раздуживала према Народној банци, запажа се раст кредитирања привреде и предузећа, што је утицало на раст привредне активности, извоза и јачања валуте.

Потребно је имати у виду важну улогу Народне банке у финансирању државе крајем 19. века, када је држава имала велике потребе за кредитима, будући да је у питању период изградње и развоја државе. Посебно је била важна улога Народне банке у току Првог светског рата и након његовог окончања. Осим што је омогућила финансирање ратних трошкова, Народна банка је имала важну улогу у обнови разрушене земље и унификацији валуте, те је за ове намене омогућила посебне кредите држави. Задуживање државе је такође снажно утицало на кретање резерви, и то након што је држава започела да учестало користи привремену размену тако што је депоновала злато и девизе код Народне банке, а заузврат је добијала једнаку количину новчаница у динарима. Захваљујући приливу злата и девиза по основу привремене размене, Народна

банка је успела да у појединим периодима обезбеди законско покриће новчаница у оптицају.

Народна банка је била успешна и у погледу спровођења емисионе политике, што се потврђује тиме што је крајем 19. века увела папирни новац упркос неповерењу које је тада владало код предузећа и становништва. Посебно је био тежак задатак унификације националне валуте након Првог светског рата, који је Народна банка у сарадњи с државом успешно извршила, и то у тешком периоду обнове земље и покретања привредне активности.

Такође, Народна банка је била успешна у спровођењу валутне политике, јер је, и поред потешкоћа које су настајале услед раста оптицаја новчаница као последица повећаног кредитирања државе код Народне банке, успевала да сачува стабилност валуте почетком 20. века и да сачува резерве злата у кризним временима. Народна банка је спроводила трансакције куповине и продаје злата како би сузбила ажију, при чему је рестриктивном кредитном политиком обустављала или смањивала кредитирање, да би спречила коришћење кредита ради замене за злато. Ово је био комплексан задатак, с обзиром на то да је кредитна политика Народне банке била веома важна ради подстицања привреде и извоза, посебно пољопривредних производа, због чега валутна политика није смела да делује ограничавајуће на кредитирање предузећа. Посебно је била успешна валутна политика у периоду фактичке стабилизације динара, од 1925. до 1930. године, а затим након законске стабилизације динара од 1931. године. Ова политика је примењена уз мере кредитне и девизне политике које су стабилизовале динар, утицале на повећан прилив девиза и спречиле спекулативне трансакције. Као резултат ове политике, динар је од 1925. до 1940. године био релативно стабилан упркос бројним изазовима из домаћег и међународног окружења.

Народна банка није била довољно успешна у спровођењу политике каматних стопа. Иако веома дуго није мењала основну каматну стопу (есконтна каматна стопа), која је износила 6% чак 37 година (јануар 1893 – мај 1930), каматне стопе банака су биле за неколико процентних поена веће од каматних стопа Народне банке, због чега је Народна банка прибегавала мерама које су индиректно или директно ограничавале раст каматних стопа банака. Основно ограничење које је утицало на ефикасност политике каматних стопа била је велика количина новчаница која је емитована на основу кредитирања државе код Народне банке и та количина често није улазила у редован контингент новчаница. То се посебно односи на период спровођења унификације валуте након Првог светског рата, када је у просеку око 75% емитованих новчаница било по основу кредитирања државе. Над тим износом Народна банка није имала контролу, иако је више пута безуспешно покушавала да га законски ограничи.

Утицај државе на биланс Народне банке у целом анализираном периоду био је веома велики, пошто су кредити које је држава узимала код Народне банке утицали на промене резерви и новчаница у оптицају. У појединим периодима, кредити државе су ограничавајуће утицали на кредитирање банака, имали си инфлаторни утицај и дестабилизирајуће су деловали на кретање ажије и вредност динара. Међутим, однос државе и Народне банке потребно је посматрати кроз ширу слику, имајући у виду крупне историјске промене које су се догодиле од оснивања Народне банке до почетка

Другог светског рата. У таквим околностима, држава се више пута ослањала на Народну банку, што је омогућило да испуни тешке задатке који су често имали национални значај.

Додатак

Табела 1. Биланс Народне банке Краљевине Србије (1884–1902), у динарима

	1884	1885	1886	1887	1888	1889	1890	1891	1892	1893	1894	1895	1896	1897	1898	1899	1900	1901	1902	
А К Т И В А																				
1. Злато	983.203	1.211.538	1.248.865	1.819.208	3.410.379	5.803.729	7.921.380	8.697.182	9.191.407	9.026.316	6.441.876	6.242.958	7.169.871	5.990.894	4.693.773	7.176.880	6.809.574	6.628.988	10.988.602	
Потраживања од странах	334.481	304.992	362.370	365.913	510.828	790.067	364.807	2.153.153	153.924	465.278	640.162	970.189	734.777	912.429	848.087	1.555.024	884.147	1.550.529	1.701.020	
2. Кредитовалета у злату	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
3. Сребро	-	389.421	1.449.217	2.781.950	4.034.690	4.430.311	4.483.315	4.193.929	4.114.975	4.005.828	4.290.880	4.673.196	4.906.157	7.340.011	9.230.049	8.984.555	9.989.320	9.468.619	8.798.675	
4. Кредити банама и привредн.	1.554.543	2.421.618	2.315.046	4.101.144	4.554.754	6.418.786	7.422.402	9.489.657	11.368.132	11.288.246	12.388.045	10.616.581	10.745.461	9.245.198	8.915.063	8.822.052	9.939.320	9.468.619	11.875.892	
5. Кредити држави	304.216	1.548.826	2.918.944	3.512.944	4.064.000	2.873.850	6.988.328	7.916.378	8.699.034	5.738.803	5.828.713	5.803.833	5.750.067	7.331.820	15.943.577	15.152.278	15.887.419	15.085.261	12.835.605	
6. Резервни фонд	-	4.306	4.141	3.940	22.080	58.403	100.468	148.857	206.502	256.802	374.772	385.964	461.074	490.512	540.015	610.451	677.856	775.880	985.045	
7. Осигуни фондови	-	-	-	-	6.375	8.233	22.571	29.731	42.043	53.379	118.129	133.191	160.366	330.732	565.653	671.731	727.547	810.681	914.236	
8. Неземљини и имовини	34.538	24.261	109.419	121.476	280.065	416.743	572.159	587.282	585.671	600.000	595.870	617.070	612.192	601.919	595.410	595.019	581.219	581.219	581.219	
9. Осигуни и воуџери	121.250	174.750	323.618	1.296.419	2.229.640	3.891.101	4.793.514	7.430.793	8.547.181	8.287.824	9.083.325	10.474.612	20.351.537	12.432.697	12.039.847	12.106.716	10.853.342	12.110.795	15.078.821	
10. Разна актива	117.255	404.892	777.724	167.686	174.749	152.116	87.809	89.122	32.206	30.000	10.000	40.133	-	-	-	-	-	-	-	
Укупно актива	3.449.486	6.484.304	8.809.343	14.170.681	19.267.560	24.843.360	32.696.953	38.798.084	42.941.075	40.252.491	39.751.772	39.957.728	50.891.493	44.676.203	53.371.473	55.674.706	55.297.401	55.976.223	63.759.114	
П А С И В А																				
1. Уплаћени капитал	2.496.625	2.496.625	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	2.499.750	3.777.650	4.952.330	4.952.330	4.952.330	4.952.330	4.952.330	4.952.330	
2. Номиналне уложивања	781.800	3.500.040	5.738.712	10.037.412	14.076.590	17.332.912	23.470.728	27.063.735	28.859.559	26.745.505	25.086.996	24.561.454	24.428.002	23.620.157	33.099.397	33.957.254	35.820.132	34.993.930	36.742.350	
Новацаште у злату	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Новацаште у сребру	1.931.340	5.310.247	9.853.247	13.935.325	17.331.047	23.388.513	27.141.220	28.699.194	26.550.040	24.899.081	24.139.589	23.769.027	22.825.679	32.735.519	33.117.626	34.971.254	33.877.297	34.619.067		
Текући разумни банама и државне	34.042	205.860	0	61.413	29.494	653.459	1.267.075	819.885	2.081.401	1.661.162	1.714.721	872.732	691.326	1.809.565	1.233.608	2.336.944	1.169.762	1.265.839	4.064.708	
4. Текући разумни државне	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Разуми придремне	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Разнега злата државне за сребро	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Остали текући разумни државне	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
5. Резервни фонд	4.334	4.334	5.122	20.834	58.722	93.146	153.154	216.106	291.739	384.215	409.633	461.663	510.717	562.003	612.650	671.675	732.008	791.714	852.757	
6. Осигуни фондови	-	-	-	-	6.508	12.713	22.120	37.908	50.230	181.421	504.411	625.893	651.620	780.337	897.166	1.086.319	1.168.107	1.260.849	1.482.586	
7. Осигуни воуџери	121.250	174.750	323.618	1.296.419	2.229.640	3.891.101	4.793.515	7.430.793	8.547.181	8.287.824	9.083.325	10.474.612	20.351.537	12.432.697	12.039.847	12.106.716	10.853.342	12.110.795	15.078.821	
8. Разна пасива	11.435	98.714	212.615	192.469	213.065	218.853	249.266	278.123	308.588	271.517	281.433	253.707	277.565	311.644	327.449	349.821	357.700	360.070	341.920	
9. Чиста добит	-	3.981	29.526	62.384	153.851	141.427	241.346	252.185	302.625	251.096	221.504	207.896	203.075	207.469	209.025	245.647	244.021	240.696	243.632	
Укупно пасива	3.449.486	6.484.304	8.809.343	14.170.681	19.267.560	24.843.360	32.696.953	38.798.084	42.941.075	40.252.491	39.751.772	39.957.728	50.891.493	44.676.203	53.371.473	55.674.706	55.297.401	55.976.223	63.759.114	

Табела 1. Биланс Народне банке Краљевине Србије (1903 – 31. 1. 1920), у динарима

А К Т И В А		1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	31.1.1920*
1	Део	15.877.662	11.646.957	12.421.106	11.102.302	14.105.842	18.071.590	13.382.845	24.396.447	33.664.462	55.437.252	59.053.066	57.289.921	64.256.712	65.788.687	63.940.851	64.069.618	66.947.167	74.229.190
2	Потраживања од странах колекционара у злату	1.797.425	5.254.361	4.903.304	3.055.832	3.439.753	4.522.462	9.266.801	5.869.816	10.653.962	21.045.176	2.499.909	133.910.807	193.902.939	204.760.753	208.497.542	217.664.314	351.995.613	352.755.756
3	Сребро	8.669.297	6.779.647	8.670.926	8.247.378	7.454.968	6.919.179	6.637.892	6.731.751	6.521.880	3.416.337	4.320.496	2.200.811	2.985.094	9.917.239	15.541.485	15.559.985	15.535.839	15.535.757
4	Кредити банкарима и привредни	16.134.948	14.838.438	15.518.614	15.972.176	20.566.558	27.967.935	26.223.695	22.688.011	30.148.929	37.762.147	35.928.917	35.141.293	32.936.291	35.315.733	39.314.644	40.543.829	44.608.294	44.113.086
5	Кредити држави	8.538.908	7.517.236	3.430.677	-	-	6.398.297	11.307.626	3.220.000	8.640.000	43.469.385	49.358.549	170.276.900	250.980.759	246.883.709	248.575.712	276.071.109	601.976.295	649.683.949
6	Резервни фонд	995.165	1.103.914	1.196.761	1.261.174	1.207.305	-	102.468	194.999	284.304	352.686	484.410	634.334	634.334	634.334	704.997	704.997	574.876	570.230
7	Остали фондови	957.240	1.067.235	1.155.191	1.231.181	1.202.062	1.108.969	1.285.578	1.362.857	1.507.239	1.638.416	1.793.624	1.680.582	1.680.582	1.680.582	1.851.446	2.136.000	1.778.784	1.629.246
8	Непокривени и непокривени	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219	581.219
9	Остале пасиве	17.894.716	24.300.268	22.035.423	18.387.998	30.172.035	39.584.169	41.376.076	34.143.244	49.999.141	79.600.855	74.127.709	88.227.685	85.792.287	91.580.986	89.437.184	93.378.070	88.093.349	84.294.280
10	Резервни фонд	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Укупно актива		71.437.081	73.088.274	69.913.220	59.839.261	78.709.741	105.154.321	110.163.901	99.189.223	142.001.134	243.323.373	228.153.648	490.313.333	634.104.526	657.497.051	670.405.000	713.353.250	1.175.494.173	1.228.660.296
П А С И В А		1903	1904	1905	1906	1907	1908	1909	1910	1911	1912	1913	1914	1915	1916	1917	1918	1919	31.1.1920*
1	Уплатени капитал	4.952.330	4.952.330	5.000.000	5.000.000	5.000.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000	7.500.000	9.142.735	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000	10.000.000
2	Новчаниште у оптицају	38.773.590	37.931.663	36.991.668	30.228.905	37.362.928	50.411.169	49.848.038	49.654.566	65.823.122	93.505.300	103.199.318	167.261.079	297.751.360	298.992.700	294.892.680	340.569.310	664.007.459	711.448.444
3	Новчаниште у злату	3.654.335	3.141.342	3.102.897	2.273.110	7.536.568	3.373.817	3.464.441	7.037.225	13.981.300	5.336.401	4.185.243	3.665.113	3.415.620	3.335.800	3.164.929	3.094.800	4.239.629	4.331.230
4	Новчаниште у сребру	35.059.205	34.790.321	33.888.772	27.951.595	29.806.359	47.037.352	46.383.597	42.617.341	51.841.822	88.168.800	99.014.075	163.595.966	294.333.740	295.656.820	291.728.660	337.474.510	659.767.839	707.117.164
5	Текучи рачуни банкарима и привредне	6.733.136	2.659.703	2.486.953	2.735.758	2.046.226	1.022.668	8.271.974	1.407.307	1.587.882	1.379.027	1.761.611	2.932.690	7.933.473	10.548.802	11.149.137	6.353.708	15.413.767	20.600.356
6	Текучи рачуни државне	-	-	-	-	-	3.383.650	-	3.220.000	13.640.000	55.843.389	34.649.914	317.794.778	227.597.444	239.900.361	256.238.376	252.383.129	387.810.712	388.925.907
7	Рачуни привредне размене паци државе за сребро државе	-	-	-	-	-	3.383.650	-	3.220.000	6.640.000	38.468.463	34.649.914	160.187.251	227.597.444	236.833.709	238.575.712	252.583.129	337.810.712	338.925.907
8	Остали текучи рачуни	-	-	-	-	-	-	-	-	7.000.000	17.374.926	-	57.607.526	-	3.016.652	17.662.663	-	-	-
9	Резервни фонд	915.215	973.096	1.000.000	1.000.085	1.000.221	96.483	207.771	289.408	375.838	486.770	633.711	705.012	705.012	705.012	705.012	705.012	705.012	705.012
10	Остали фондови	1.575.201	1.702.455	1.806.994	1.905.829	2.489.284	1.668.901	1.967.166	2.166.634	2.236.841	2.433.722	2.591.970	2.356.833	2.438.443	2.518.465	2.602.649	2.716.259	2.328.425	3.993.840
11	Остале пасиве	17.894.716	24.300.268	22.035.423	18.387.998	30.172.035	39.584.169	41.376.076	34.143.244	49.999.141	79.600.855	74.127.709	88.227.685	85.792.287	91.580.986	89.437.184	93.378.070	88.093.349	84.294.280
12	Резервни фонд	341.592	326.666	332.700	333.299	389.764	538.371	596.988	521.838	556.492	547.426	676.456	444.723	642.208	1.240.467	1.838.807	2.431.637	1.287.466	1.132.095
13	Честа дебија	251.310	242.154	259.482	247.386	249.284	346.910	395.888	286.226	301.827	383.648	512.961	590.514	1.243.900	2.013.259	3.541.245	4.616.125	5.848.082	7.560.362
Укупно пасива		71.437.081	73.088.274	69.913.220	59.839.261	78.709.741	105.154.321	110.163.901	99.189.223	142.001.134	243.323.373	228.153.648	490.313.333	634.104.526	657.497.051	670.405.000	713.353.250	1.175.494.173	1.228.660.296

* Народна банка Краљевине Србије је на дан 31.1.1920. ликвидна је са рачунима пасивама изолованим Народне банке Краљевине Србије, Хрватске и Словеније.

Табела 2. Биланс Народне банке Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца (1920–1928) и Народне банке Краљевине Југославије (1929–1930), у динарима

А К Т И В А	1920	1921	1922	1923	1924	1925	1926	1927	1928	1929	1930
	1 Злато	64.174,367	74.188,555	64.015,508	68.837,549	72.338,506	75.941,500	86.113,383	88.771,923	91.014,725	95.460,647
2 Страни новац различитег задрота	351.647,725	310.431,369	268.741,536	351.228,089	384.535,450	366.704,040	335.148,510	346.392,788	230.524,276	267.930,903	119.955,336
Страни новац банке срба	2.088,789	2.431,965	1.154,289	3.160,679	4.630,706	1.070,537	831,495	747,871	269,124	1.311,189	1.100,091
Народна банка од стране	349.558,936	307.999,404	267.587,247	348.067,410	379.064,744	365.633,604	334.317,015	345.644,918	230.255,152	266.619,714	118.855,245
Корисношћени	15.540,387	16.733,113	16.546,412	17.276,385	17.486,281	17.513,273	17.513,273	17.578,624	17.535,849	17.578,942	17.581,656
3 Сребро	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4 Страни новац који није различит задрота	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
5 Ковани новац (сребро)	14.864,253	6.880,247	2.935,479	1.477,240	739,819	27.554,905	35.523,425	32.650,261	44.380,225	53.537,104	57.338,967
6 Кредити банака и привреда	266.899,256	597.943,157	1.520.768,017	1.523.681,937	1.494.933,904	1.371.191,488	1.481.059,947	1.683.129,846	1.174.333,821	1.517.649,255	1.637.156,255
7 Кредити држави	3.383.291,500	4.418.213,650	4.517.550,448	4.524.360,804	4.520.685,753	4.466.584,882	4.413.576,716	4.337.834,725	4.201.609,555	4.153.084,783	4.020.905,904
8 Куповина ХФВ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
9 Резерви фонд	721,202	1.829,983	1.558,500	4.175,960	5.031,097	7.227,012	9.303,425	10.710,454	10.956,921	12.010,336	12.964,162
10 Остали фондови	1.198,085	3.582,455	5.925,632	11.611,560	13.018,389	15.599,363	22.558,090	49.941,005	66.769,435	82.760,654	106.889,535
11 Непокретност и имовност	3.042,833	6.349,853	14.546,534	31.062,047	50.868,219	77.685,354	82.054,883	95.786,811	115.638,826	128.282,665	133.986,024
12 Остале плаћање	968.746,066	2.242.283,251	4.460.255,407	4.499.504,953	4.676.689,277	4.760.608,047	5.051.810,208	4.980.977,348	6.054.255,630	5.248.910,424	4.951.515,535
13 Државне облигације по основу закона за откуп крунских новчаница	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163
14 Куповине девизе Народне банке на деценима грошћу	-	-	-	-	595.451,198	728.673,571	545.405,555	888.361,767	702.952,164	1.491.208,850	537.382,856
15 Равна актива	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Укупно актива	7.108.502.837	9.816.821.795	13.011.219.635	13.383.593.974	13.969.906.292	14.053.633.514	14.218.444.276	14.670.504.714	15.398.348.590	15.206.800.724	13.832.629.225
П А С И В А											
1 Уплаћени капитал	10.301.700	13.084.000	18.211.000	22.148.000	25.465.800	28.229.100	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000
2 Новчани уштеди	3.344.127,710	4.688.443,680	5.039.883,135	5.790.240,920	6.001.503,765	6.062.683,920	5.811.843,250	5.743.389,455	5.528.170,015	5.817.965,845	5.306.532,715
Новчани у задрота	4.094,120	4.343,460	4.183,660	2.570,720	1.984,800	1.626,120	1.371,700	1.235,100	994,540	854,400	742,520
Новчани у сребру	678.792,190	1.238.062,680	1.680.807,840	2.003.772,780	2.102.176,543	1.781.736,970	1.546.137,580	1.389.645,945	619.883,315	257.460,735	165.847,465
Дивиденде-кредитне новчанице	2.661.241,400	3.446.037,540	3.169.008,185	2.569.638,780	1.165.397,600	1.115.117,700	38.823,800	20.227,600	12.915,100	9.248,900	7.466,500
Остале дивиденде новчанице	-	-	185.883,450	1.214.238,640	2.831.945,040	4.164.203,140	4.225.510,170	4.332.283,810	4.894.317,060	5.550.401,810	5.222.476,230
3 Текући рачуни банака и привреда	220.638,062	362.406,913	463.621,727	366.973,398	629.578,996	491.051,234	585.398,792	1.086.581,465	811.548,778	1.410.891,016	862.854,285
4 Текући рачуни државе	415.701,498	343.243,474	816.225,357	455.378,230	367.962,812	388.138,382	388.191,205	466.167,020	595.604,632	305.540,994	185.648,893
Рачун прирешавање различите залива и иностранних потраживања државе за дивиденде	378.965,084	334.273,407	312.119,334	362.880,551	367.962,812	347.306,532	333.037,575	298.914,817	227.824,926	205.899,093	126.263,230
Остали текући рачуни државе	36.736,414	8.970,068	504.106,023	92.497,678	-	40.831,850	35.153,630	167.352,203	367.779,706	99.641,301	59.385,654
Остале са рачуна по основу продајних благотворних залова Народне банке и по другим процесима ликвидација	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
6 Резерви фонд	815,207	1.837,280	4.930,055	5.310,795	5.832,822	7.282,025	9.323,226	10.738,886	11.237,442	12.010,575	12.964,099
7 Остали фондови	3.653,484	18.862,314	43.998,928	73.141,161	97.164,571	120.817,870	136.230,504	148.331,574	162.962,327	179.536,193	194.124,785
8 Остале плаћање	968.746,066	2.242.283,251	4.460.255,407	4.499.504,953	4.676.689,277	4.760.608,047	5.051.810,208	4.980.977,348	6.054.255,630	5.248.910,424	4.951.515,535
Државне облигације по основу закона за откуп крунских новчаница од 1920 године	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163	2.138.377,163
10 Равна пасива	6.141,947	2.406,701	5.164,486	5.961,169	5.345,958	32.609,679	41.267,858	37.692,344	36.432,075	35.344,510	34.830,697
Чиста добит	-	5.877,019	20.552,377	26.558,186	21.985,128	23.746,084	26.001,571	28.249,461	29.760,528	28.224,005	25.781,055
Укупно пасива	7.108.502.837	9.816.821.795	13.011.219.635	13.383.593.974	13.969.906.292	14.053.633.514	14.218.444.276	14.670.504.714	15.398.348.590	15.206.800.724	13.832.629.225

Табела 3. Биланс Народне банке Краљевине Југославије (1931–1940), у динарима

А К Т И В А	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
1 Злато	1.758.403,109	1.760.826,408	1.794.991,527	1.784.606,106	1.431.535,688	1.626.078,290	1.709.065,398	1.909.614,761	1.988.441,877	2.740.013,530
3 Страни новци размешани за злато	338.411,164	207.208,078	111.225,835	120.886,465	32.775,064	-	-	-	-	-
<i>Страни новци у иностранству</i>	6.355,684	805,747	8.446	36,245	2.907,6	-	-	-	-	-
<i>Потраживања од страних централних банака</i>	332.055,481	206.502,332	111.217,389	120.850,220	32.774,988	-	-	-	-	-
2 Сребро	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
4 Злато	86.458,013	1.993.809	54.505,231	104.411,231	331.644,947	552.273,048	439.925,410	643.512,406	731.036,095	725.691,546
5 Ковани новци (висок сребро)	72.739,286	139.915,283	239.957,071	206.108,738	329.881,230	334.950,693	359.519,231	330.007,704	317.504,948	205.188,227
6 Кредити банака и привреци	2.252.869,101	2.456.837,280	2.101.999,727	1.763.957,379	1.781.306,355	1.717.381,104	1.704.626,110	1.771.307,468	2.233.340,672	1.786.769,811
7 Кредити држави	1.799.243,202	2.408.620,510	2.315.566,637	2.286.635,246	2.270.607,777	2.247.843,912	2.238.553,669	2.227.765,102	3.625.440,743	10.001.695,005
8 Куповина Хов	27.420,000	15.451,200	11.766,000	16.929,210	49.367,315	116.850,784	201.291,914	258.851,886	408.359,404	369.089,621
9 Резерви фонц	77.889,849	58.099,081	54.975,045	106.383,457	118.976,265	137.636,554	166.812,261	223.502,927	233.067,594	266.791,813
10 Остали фондови	24.891,397	29.614,967	35.143,659	44.200,154	53.144,730	76.087,284	29.501,371	33.689,912	37.826,899	42.185,659
11 Непокретност и имовина	145.064,020	154.152,732	153.733,667	153.585,439	153.952,472	155.114,510	160.067,942	185.126,692	175.028,619	166.091,217
12 Остале и касише	2.795.085,065	2.866.558,134	2.866.721,465	2.794.406,743	3.050.581,698	3.199.232,797	3.443.715,799	3.846.712,059	8.080.342,719	15.261.702,734
Држави Државе заложене по основу злата за откуп крунских новчаница	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
13 Куповине депоизита Народне банке	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
14 де депозита грађану	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
15 Разна актива	-	-	91.719,461	244.286,169	423.139,664	771.486,447	2.030.619,052	2.147.450,080	2.583.329,558	1.817.813,083
УКУПНО АКТИВА	9.378.474,206	10.099.377,482	9.832.298,324	9.626.396,336	10.026.913,204	10.934.935,422	12.483.558,157	13.577.540,997	20.403.719,038	33.383.032,265

П А С И В А	1931	1932	1933	1934	1935	1936	1937	1938	1939	1940
1 Уплатени капитал	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000	180.000,000
2 Новчанице у опшашу	5.172.270,970	4.772.717,850	4.327.169,340	4.383.998,085	4.889.987,610	5.408.528,900	5.834.072,800	6.920.702,300	9.697.875,100	13.833.892,200
<i>Новчанице у злату</i>	599,500	536,860	378,880	36,596,115	22.759,500	15,285,300	12,363,100	-	-	-
<i>Новчанице у сребру</i>	124.662,380	101,723,100	74,007,810	36,596,115	22,759,500	15,285,300	12,363,100	-	-	-
<i>Динарско-крунске новчанице</i>	6.569,500	5.897,900	5.761,900	-	-	-	-	-	-	-
<i>Стабиле динарске новчанице</i>	5.040.439,590	4.064.559,990	4.247.020,750	4.347.401,970	4.867.228,110	5.392.243,600	5.821.709,700	6.920.702,300	9.697.875,100	13.833.892,200
3 Текући рачуни банака и привреци	387.210,573	684.345,279	1.023.704,263	858.928,282	1.378.286,038	1.569.787,688	2.419.575,860	2.060.123,398	1.665.652,759	3.482.803,922
4 Текући рачуни државне	29.293,394	13.514,646	7.309,658	6.903,776	7.381,971	59.449,099,61	38.994,465	33.136,664	52.529,787	48.491,461
<i>Рачуни привремене размене злата и иностранних потраживања државне за динаре</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<i>Остали текући рачуни државне</i>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Обавезе са роком по основу продајних благавинских записа Народне банке и по другим оточеним депозитима	681.128,257	1.459.433,737	1.106.323,014	952.880,000	193.400,000	50.000,000	50.000,000	30.000,000	100.000,000	-
6 Резерви фонц	82.782,195	73.859,593	84.345,917	112.397,131	133.263,345	153.512,146,57	199.370,222,28	236.722,670	247.739,710	271.102,592
7 Остали фондови банке	26.639,681	30.373,822	37.291,585	52.680,468	68.848,166	77.813,676,55	33.940,240,29	37.484,092	39.664,682	44.395,069
8 Остале и касише	2.795.085,065	2.866.558,134	2.866.721,465	2.794.406,743	3.050.581,698	3.199.232,796,53	3.443.715,799	3.846.712,059	8.080.342,719	15.261.702,734
Држави Државе заложене по основу злата за откуп крунских новчаница од 1920 па надаље	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10 Разна пасива	24.064,071	18.594,423	18.994,422	21.614,935	21.819,157	24.254,207,94	24.274,071	24.939,661	25.445,397	25.830,495
УКУПНО ПАСИВА	9.378.474,206	10.099.377,482	9.832.298,324	9.626.396,336	10.026.913,204	10.934.935,422	12.483.558,157	13.577.540,997	20.403.719,038	33.383.032,265

Табела 4. Кредити банкама и предузећима према инструментима, злату и сребру, у динарима (1884 – 31. 1. 1920)

	Мешине и купони		Залог Хоџ (ломбарни кредити)		Кредити по текућим рачунима		Укупно		Злато	Сребро	Банке	Предузећа	
	Банке	Предузећа	Банке	Предузећа	Банке	Предузећа	Банке	Предузећа					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9 (1+4+6)	10	11	12 (2+5+7)	13 (3+8)
1884		1.427.373		127.170	127.170				1.554.543			1.554.543	
1885		1.342.003		1.079.615	1.079.615				2.421.618			2.421.618	
1886		2.205.691	645.304	1.560.387	97.025	12.329	12.329		2.315.046			754.658	1.560.387
1887		3.132.896	556.520	2.576.376	148.293	819.955	819.955		4.101.144	270.543	3.830.601	1.524.768	2.576.376
1888		3.028.732	165.092	2.863.640	124.438	1.401.584	1.212.197	189.387	4.554.754	101.470	4.453.284	1.501.727	3.033.027
1889		3.504.463	141.147	3.363.317	224.208	2.690.115	2.541.728	148.387	6.418.786	777.148	5.641.638	2.907.083	3.511.704
1890		3.388.417	104.997	3.283.420	663.872	3.370.113	3.370.113		7.422.402	248.518	7.173.884	4.138.982	3.283.420
1891		3.961.698	90.995	3.870.703	1.007.951	4.520.008	4.520.008		9.489.657	417.170	9.072.487	5.618.954	3.870.703
1892		4.129.228	93.251	4.035.977	1.111.204	6.127.700	4.089.065	2.038.635	11.368.132	588.539	10.779.593	5.293.520	6.074.612
1893		4.375.851	60.326	4.315.525	1.073.860	6.338.549	3.829.665	2.508.884	11.788.260	1.573.165	10.215.096	4.963.851	6.824.410
1894		4.646.408	48.621	4.597.787	1.118.176	6.603.461	4.419.165	2.184.296	12.368.045	2.079.683	10.288.363	5.585.962	6.782.084
1895		4.380.395	370.798	4.009.598	1.065.417	5.170.768	3.127.578	2.043.190	10.616.581	980.417	9.636.164	4.563.793	6.052.788
1896		3.883.741	456.594	3.427.147	1.312.594	5.549.126	3.456.442	2.092.684	10.745.461	929.044	9.816.417	5.223.630	5.519.831
1897		3.125.145	91.679	3.033.465	1.183.188	4.936.857	2.822.978	2.113.879	9.245.190	576.964	8.668.226	4.097.845	5.147.344
1898		3.479.128	286.789	3.192.339	1.143.830	4.292.104	2.309.367	1.982.737	8.915.063	1.421.313	7.493.750	3.739.986	5.175.076
1899		3.723.610	294.105	3.428.505	807.842	4.291.600	2.424.479	1.867.121	8.822.052	1.029.760	7.792.293	3.326.426	5.295.626
1900		3.948.779	231.973	3.716.806	1.458.412	4.532.129	2.739.409	1.792.720	9.939.320	1.734.679	8.204.641	4.429.794	5.509.526
1901		4.116.586	235.114	3.881.472	805.908	4.543.125	2.998.507	1.544.617	9.465.619	1.337.951	8.127.668	4.039.529	5.426.089
1902		4.812.680	439.309	4.373.371	987.706	6.075.506	4.434.342	1.641.164	11.875.892	306.898	11.568.994	5.861.337	6.014.535
1903		5.769.036	465.453	5.303.583	2.316.516	8.049.296	6.403.343	1.645.953	16.134.848	115.853	16.018.995	9.183.311	6.949.537
1904		5.198.359	537.669	4.660.690	2.242.644	7.397.435	5.716.177	1.681.258	14.838.438	120.706	14.717.733	8.496.490	6.341.949
1905		5.521.560	681.542	4.840.018	1.531.755	8.465.298	6.794.088	1.671.210	15.518.614	244.781	15.273.833	9.007.386	6.511.228
1906		5.209.057	831.231	4.377.826	2.617.412	8.145.707	8.145.707		15.972.176	1.892.721	14.079.455	11.594.350	4.377.826
1907		6.958.242	1.201.945	5.756.298	4.457.330	9.150.986	8.317.277	833.709	20.566.558	5.051.691	15.514.867	13.976.551	6.590.007
1908		9.365.351	1.770.472	7.594.879	6.723.633	11.878.951	11.094.134	784.817	27.967.935	5.241.382	22.726.553	19.588.239	8.379.696
1909		8.171.706	1.292.372	6.879.334	7.284.250	10.767.739	9.558.969	1.208.770	26.223.695	4.635.698	21.587.997	18.133.591	8.088.104
1910		7.449.270	1.012.110	6.437.160	2.039.387	13.199.354	10.282.439	2.916.915	22.688.011	2.651.785	20.036.226	13.333.936	9.354.075
1911		6.132.569	1.236.634	4.895.935	2.826.918	21.189.440	16.489.014	4.700.425	30.148.926	3.945.728	26.803.198	20.553.566	9.596.360
1912		6.437.972	1.227.230	5.210.742	2.491.228	28.832.946	23.532.373	5.300.374	37.762.147	4.674.414	33.087.733	27.251.031	10.511.116
1913		5.908.896	1.385.016	4.523.880	2.033.911	27.986.109	22.263.152	5.722.957	35.928.917	5.231.127	30.697.790	25.682.079	10.246.838
1914		6.169.133	6.169.133		2.727.232	26.244.929			35.141.293	4.594.570	30.546.723		
1915		9.013.487	9.013.487		3.393.372	20.529.431			32.936.291	4.693.832	28.242.459		
1916		9.724.917	9.724.917		3.483.629	22.107.188			35.315.733	4.655.839	30.659.894		
1917		12.024.967	12.024.967		3.518.328	23.771.350			39.314.644	4.966.296	34.348.348		
1918		11.180.537	11.180.537		3.578.520	25.787.772			40.543.829	5.278.395	35.265.433		
1919		11.552.872	11.552.872		4.381.729	28.673.693			44.608.294	4.888.162	39.720.132		
31.1.1920*		11.541.872	11.541.872		4.401.863	28.169.351			44.113.086	4.912.350	39.200.737		

Табела 5. Кредити банкама и предузећима према инструментима у динарима (1884 – 31. 1. 1920)

Година	Месечне		Залог ХоВ (ломбардни кредити)		Кредити по текућим рачунима		Укупно		Злато	Сребро	Банке	Предузећа	
	Банке	Предузећа	Банке	Предузећа	Банке	Предузећа	Банке	Предузећа					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9 (1+4+6)	10	11	12 (2+5+7)	13 (3+8)
1920	232.027.420	-	-	24.197.150	24.197.150	10.674.687	-	-	266.899.256	-	-	-	-
1921	557.745.272	-	-	40.197.885	40.197.885	-	-	-	597.943.157	-	-	-	-
1922	1.421.215.166	804.908.590	616.306.577	99.552.850	99.552.850	-	-	-	1.520.768.017	-	-	904.461.440	616.306.577
1923	1.333.713.853	633.606.581	700.107.272	189.968.084	189.968.084	-	-	-	1.523.681.937	-	-	823.574.665	700.107.272
1924	1.289.282.931	709.345.627	579.937.303	205.710.973	205.710.973	-	-	-	1.494.993.904	-	-	915.056.601	579.937.303
1925	1.207.925.863	589.766.154	618.159.710	163.265.635	163.265.635	-	-	-	1.371.191.498	-	-	753.031.788	618.159.710
1926	1.241.934.687	590.216.485	651.718.203	239.125.259	239.125.259	-	-	-	1.481.059.947	-	-	829.341.744	651.718.203
1927	1.432.006.440	656.702.953	775.303.487	251.123.406	251.123.406	-	-	-	1.683.129.846	-	-	907.826.359	775.303.487
1928	1.470.503.154	674.701.447	795.801.707	253.830.668	253.830.668	-	-	-	1.724.333.821	-	-	928.532.115	795.801.707
1929	1.287.528.960	572.012.866	715.516.094	230.120.295	230.120.295	-	-	-	1.517.649.255	-	-	802.133.161	715.516.094
1930	1.433.683.791	606.135.425	827.548.366	203.472.464	203.472.464	-	-	-	1.637.156.255	-	-	809.607.889	827.548.366
1931	1.965.654.445	1.008.719.000	956.935.445	287.214.656	287.214.656	-	-	-	2.252.869.101	-	-	1.295.933.656	956.935.445
1932	2.111.974.154	1.250.643.912	861.330.242	344.863.126	344.863.126	-	-	-	2.456.837.280	-	-	1.595.507.038	861.330.242
1933	1.808.866.591	724.926.687	1.083.939.904	293.126.136	293.126.136	-	-	-	2.101.992.727	-	-	1.018.052.823	1.083.939.904
1934	1.528.815.913	842.116.000	686.699.913	235.141.466	235.141.466	-	-	-	1.763.957.379	-	-	1.077.257.466	686.699.913
1935	1.522.958.501	848.768.000	674.190.501	258.347.855	258.347.855	-	-	-	1.781.306.355	-	-	1.107.115.855	674.190.501
1936	1.458.604.209	769.349.363	689.254.846	258.776.895	258.776.895	-	-	-	1.717.381.104	-	-	1.028.126.258	689.254.846
1937	1.431.884.723	756.343.479	675.541.244	272.741.388	272.741.388	-	-	-	1.704.626.110	-	-	1.029.084.866	675.541.244
1938	1.707.694.643	1.004.342.643	703.352.000	63.612.825	63.612.825	-	-	-	1.771.307.468	-	-	1.067.955.468	703.352.000
1939	2.085.256.746	1.228.919.746	856.337.000	138.083.926	138.083.926	-	-	-	2.223.340.672	-	-	1.367.003.672	856.337.000
1940	1.674.100.896	1.042.712.896	631.388.000	112.668.935	112.668.935	-	-	-	1.786.769.831	-	-	1.155.381.831	631.388.000

* Народна банка Краљевине Србије је након 1918. пословала до 31.1.1920. након чега је са радом наставила поновљена Народна банка Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца.

Табела 6. Кредити држави према инструментима, злату и сребру, у динарима (1884 – 31. 1. 1920)

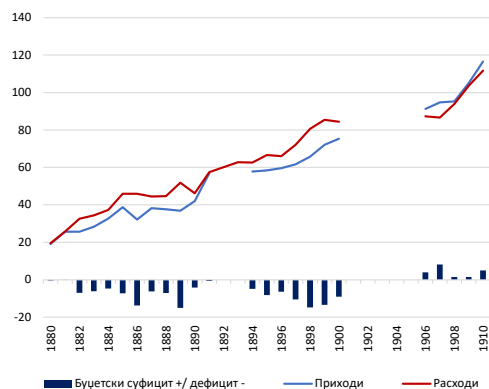
Месец	Благјачички записи		БЗ који улазе у редован контингент новчаница		БЗ који не улазе у редован контингент новчаница		БЗ за потребе народне одбране		Злата државних обвешта		Кредити по текућим рачунима		Привремена рамена на бази злата и левља		Остало		Државни задат		Кредит за откуп Аустријар. круна		Обвешта по потраживања по основу ранијих кредита		Приремени аванси држави		Укупно		Злато		Сребро	
	1	2	2а	2б	2в	3	4	5	6	6а	6б	6в	6г	7 (1 до 6)	8	9														
1884	-	-	304.216	-	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	304.216	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1885	-	-	548.826	-	-	1.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.548.826	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1886	-	-	736.044	-	-	2.182.900	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.918.944	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1887	-	-	749.044	-	-	2.765.900	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.512.944	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1888	-	-	750.100	-	-	3.313.900	-	-	-	-	-	-	-	-	-	4.064.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1889	-	-	750.100	-	-	2.123.750	-	-	-	-	-	-	-	-	-	2.873.850	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1890	820.000	-	750.000	-	-	5.239.941	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.988.328	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1891	1.570.000	-	750.000	-	-	5.179.331	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.916.378	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1892	2.100.000	-	750.000	-	-	5.054.036	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.699.034	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1893	2.100.000	-	750.000	-	-	1.925.200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.738.803	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1894	2.220.000	-	750.000	-	-	1.735.200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.828.713	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1895	2.220.000	-	750.000	-	-	1.564.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.803.833	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1896	2.220.000	-	1.133.500	-	-	1.348.200	-	-	-	-	-	-	-	-	-	5.750.057	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1897	3.020.000	-	1.133.500	-	-	1.309.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.331.820	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1898	3.020.000	-	1.443.500	-	-	1.288.838	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.943.577	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1899	2.720.000	-	1.433.500	-	-	1.794.612	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.152.278	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1900	2.990.000	-	1.433.500	-	-	917.322	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.887.419	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1901	2.910.000	-	1.483.500	-	-	912.692	-	-	-	-	-	-	-	-	-	15.085.261	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1902	2.300.000	-	1.483.500	-	-	1.447.104	-	-	-	-	-	-	-	-	-	12.835.603	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1903	-	-	1.500.000	-	-	1.520.489	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.528.908	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1904	-	-	2.080.000	-	-	1.254.277	-	-	-	-	-	-	-	-	-	7.517.236	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1905	-	-	3.430.677	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.430.677	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1906	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1907	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1908	-	-	3.020.861	-	-	3.020.861	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.398.797	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1909	-	-	11.266.138	-	-	9.016.138	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.307.626	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1910	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3.220.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1911	-	-	2.000.000	-	-	2.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8.640.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1912	-	-	5.000.921	-	-	5.000.921	-	-	-	-	-	-	-	-	-	43.469.385	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1913	-	-	13.060.056	-	-	3.015.333	-	-	-	-	-	-	-	-	-	49.356.549	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1914	-	-	10.089.649	-	-	10.089.649	-	-	-	-	-	-	-	-	-	170.276.900	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1915	-	-	10.134.397	-	-	10.134.397	-	-	-	-	-	-	-	-	-	250.980.759	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1916	-	-	10.000.000	-	-	10.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	246.883.709	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1917	-	-	10.000.000	-	-	10.000.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	248.575.712	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1918	-	-	13.017.625	-	-	3.094.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	276.071.109	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1919	-	-	13.249.275	-	-	3.063.686	-	-	-	-	-	-	-	-	-	601.976.295	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
31.1.1920*	-	-	13.269.906	-	-	3.068.962	-	-	-	-	-	-	-	-	-	649.683.949	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		

Табела 7. Кредити држави према инструментима (1920–1940), у динарима

Месец	Благодјински записи		ЕЗ који улазе у ЕЗ који не улазе у редовни контингент новчаница		ЕЗ који улазе у редовни контингент новчаница		ЕЗ за потребе народне одбране		Залог државних обавезница		Кредити по текућим рачунима		Привремена размена на бази злата и денгара		Остало		Државни задаци		Кредит за откуп Аустроугар. круна		Образложења потраживања по основу ранијих кредита		Привремене авансе држави		Укупно		Злато		Сребро							
	1	2	2а	2б	2в	3	4	5	6	6а	6б	6в	6г	7 (1 до 6)	8	9																				
1920	-	1.709.784,009	-	1.709.784,009	-	-	-	378.965,084	1.194.542,407	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.194.542,407	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-						
1921	-	2.816.851,379	-	2.816.851,379	-	-	-	334.273,407	1.267.088,864	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.267.088,864	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-						
1922	-	2.967.237,224	-	2.967.237,224	-	-	-	312.119,334	1.238.193,890	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.238.193,890	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-						
1923	-	2.961.698,574	-	2.961.698,574	-	-	-	362.880,551	1.199.781,679	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.199.781,679	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-					
1924	-	2.966.355,034	-	2.966.355,034	-	-	-	367.962,812	1.186.367,907	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.186.367,907	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
1925	-	2.966.355,034	-	2.966.355,034	-	-	-	347.306,532	1.152.923,315	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.152.923,315	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-				
1926	-	2.966.355,034	-	2.966.355,034	-	-	-	333.037,575	1.114.184,107	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.114.184,107	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
1927	-	2.966.355,034	-	2.966.355,034	-	-	-	298.814,817	1.072.664,874	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.072.664,874	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-			
1928	-	2.966.355,034	-	2.966.355,034	-	-	-	227.824,926	1.007.429,595	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.007.429,595	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1929	-	2.998.855,034	-	2.998.855,034	-	-	-	205.899,693	948.330,056	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	948.330,056	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1930	-	2.996.842,942	-	2.996.842,942	-	-	-	126.563,239	897.799,723	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	897.799,723	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-		
1931	-	-	-	-	-	-	-	-	1.799.243,202	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1932	-	-	-	-	-	-	-	-	2.408.620,510	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1933	-	-	-	-	-	-	-	-	2.315.566,637	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1934	-	-	-	-	-	-	-	-	2.286.635,246	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1935	-	-	-	-	-	-	-	-	2.270.607,777	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
1936	-	-	-	-	-	-	-	-	2.247.843,912	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1937	-	-	-	-	-	-	-	-	2.238.353,669	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1938	-	-	-	-	-	-	-	-	2.227.765,102	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1939	-	1.392.150,000	-	1.392.150,000	-	-	-	-	2.233.290,743	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
1940	-	7.780.450,000	-	7.780.450,000	-	-	-	-	2.221.245,005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

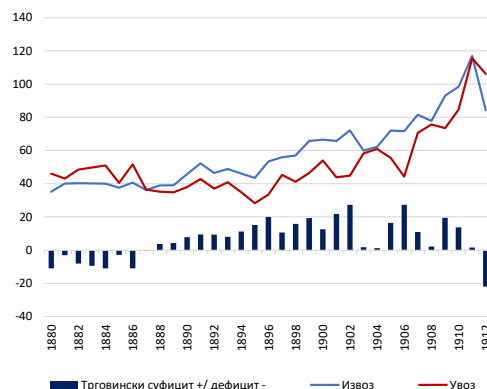
* Народна банка Краљевине Србије је након 1918. посљедица је са радом истањивања новопоставила Народна банка Краљевине Србије, Хрватске и Словеније. 1884-31.1.1920; инструментима под 26, 5, 6 и нову улазица у редовни контингент новчаница али је морало бити обезбеђено миналима покриваје у злату и сребру од 40%. 1920-1930; инструментима под 26, 5, 6б и нову улазица у редовни контингент новчаница без кредити које је држава тада по закону могла да користи (код НБ).

Графикон 1. Буџет Краљевине Србије 1880–1910. (у милионима динара)



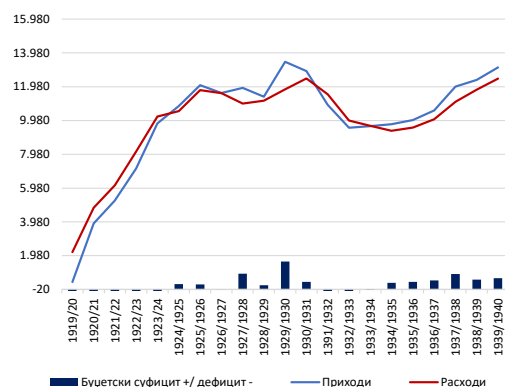
Извор: стари државни дугови.

Графикон 2. Спољна трговина Краљевине Србије 1880–1912. (у милионима динара)



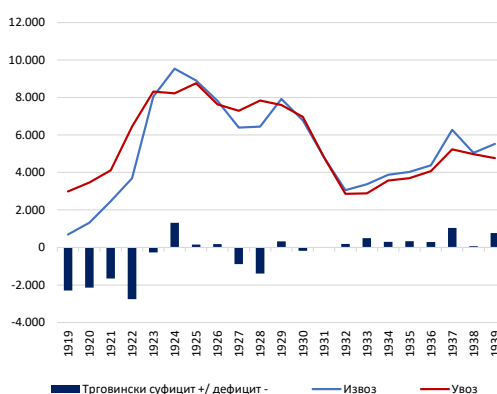
Извор: стари државни дугови.

Графикон 3. Буџет Краљевине СХС и Југославије (1919–1940, у милионима динара)



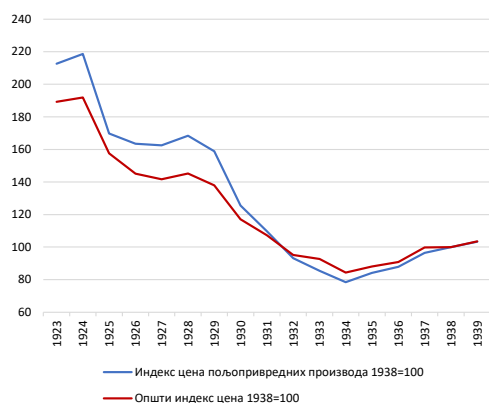
Извор: стари државни дугови.

Графикон 4. Спољна трговина Краљевине СХС и Југославије (1919–1939, у милионима динара)



Извор: стари државни дугови.

Графикон 5. Индекси цена у Краљевини СХС и Краљевини Југославији (1938 = 100)



Извор: стари државни дугови.

Литература

- Годишњи извештаји Народне банке Краљевине Србије 1884–1919.
- Годишњи извештаји Народне банке Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца 1920–1928.
- Годишњи извештаји Народне банке Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца 1920–1928.
- Годишњи извештаји Народне банке Краљевине Југославије 1929–1940.
- Годишњи извештаји Београдске ефектне берзе 1919–1940.
- Народна банка 1884–1934*, Завод за израду новчаница – Топчидер, Београд, 1935.
- Привилегована Народна банка Краљевине Србије 1884–1909*, Београд, 1909.
- Закон о Народној банци Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца, Београд, 1921.
- Статути Народне банке Краљевине Срба, Хрвата и Словенаца, Београд, 1922.
- Закон о новцу Краљевине Југославије, Београд, 1931.
- Закон о Народној банци Краљевине Југославије, Београд, 1931.
- Измене и допуне Закона о Народној банци Краљевине Југославије, Београд, 1940.
- Статистички годишњаци Краљевине Србије.
- Б. Хинић, Љ. Ђурђевић, М. Шојић (2014), „Serbia/Yugoslavia: from 1884 to 1940”, *South-Eastern European Monetary and Economics Statistics from the Nineteenth Century to World War II*, Народна банка Србије, Београд.
- Б. Хинић, Љ. Ђурђевић, М. Шојић (2009), „Monetary Conditions in the Kingdom of Serbia (1884–1914)”, Народна банка Србије, Београд.
- В. Дугалић, А. Митровић, Д. Ђатовић, Г. Хофман, И. Ковачевић (2004), „Народна банка 1884–2004”, *Југословенски преглед*, Београд.
- Драгана Ђатовић (1991), „Стари државни дугови, Прилог економској и политичкој историји Србије и Југославије 1862–1941”, Економски институт – Југословенски преглед, Београд.
- Драгана Ђатовић (2005), „Кнежевина Србија на путу ка европским монетарним стандардима”, Удружење банака Србије, Београд.
- Жељко Стојановић (2004), „Новчанице Народне банке 1884–2004”, Југословенски преглед, Београд.
- Arthur I. Bloomfield (1959), „Monetary policy under the international gold standard: 1880–1914”, Federal Reserve Bank of New York, New York.
- Lawrence H. Officer, „Gold Standard”, <https://eh.net/>.
- Virent Crettol and Patrick Halbeisen, „Monetary policy background to the gold transactions of the Swiss national bank in the Second World War”, Swiss National Bank, www.snb.ch.
- Banking and Monetary Statistics 1914–1941, Federal Reserve Bank of St. Louis, <https://fraser.stlouisfed.org/>.
- Latin Monetary Union, Wikipedia.
- Gold standard, Wikipedia.