

DRŽAVNI DUGOVI SRBIJE I FINANSIRANJE PRVOG SVETSKOG RATA

Snežana Lj. Krstić
Univerzitet odbrane u Beogradu, Vojna akademija, Katedra za finansije
Anja P. Gligić Savić, Jovana P. Gligić Dumonjić
Univerzitet Union, Beogradska bankarska akademija

Kraljevina Srbija je tokom 1912. i 1913. godine vodila dva rata, a od kraja 1915. godine njena kompletna teritorija je bila okupirana. Iz tih razloga razumljivo je da je Srbija morala koristiti inostrana sredstva i spoljne zajmove za finansiranje vojnih rashoda, jer su ratni rashodi su postajali sve obimniji, a budžetski prihodi nisu više punili državni budžet.

Ključne reči: *javni dug, Narodna banka Kraljevine Srbije, Prvi svetski rat*

Uvod

U spon Kraljevine Srbije sa početka 20. veka zaustavili su Balkanski ratovi. Štediša su počele sa podizanjem uloga u jesen 1912. godine, zbog pripreme za rat. Prvog oktobra iste godine proglašen je moratorijum, što je značilo zamrzavanje štednih uloga, unutrašnjim dužnicima je odložena isplata duga, dok su spoljne obaveze redovno isplaćivane i time je održan kredibilitet Srbije. Poremećaji izazvani ratom, finansijski pre svega, ali i privredni, npr. podbačaj letine, doveli su do silaznog toka privredne aktivnosti. Država se zadužila kod Narodne banke na podlozi bonova obrtnog kapitala u iznosu od deset miliona dinara, koji je dozvoljen. Po zajmu na zalogu obveznica Uprave fondova dobijeno je 1,646 miliona, a po osnovu redovnih bonova dobijeno je još 3,015 miliona dinara. Ukupan dug države tako je na kraju 1913. godine iznosio 14,7 miliona dinara, dok je dug na računu privremene razmene¹ iznosio blizu 40 miliona dinara.

Privilegovana Narodna banka Kraljevine Srbije nastavila je uspešno da obavlja svoje funkcije uprkos teškoćama izazvanih ratnim stanjem. Pre početka Prvog rata Banka je najviše poslovala sa privatnim privrednicima, potom primat daje podmiranju državnih potreba. Do polovine 1914. godine, Banka je odobrila zajmove na iznos od 37.366.761,90 dinara i još 10.000.000 dinara za eskontovane državne bonove. Državni dug u to vreme je iznosio 32.543.030,77 dinara, što je znatno manje od pokrića u Banci. Čist dobitak je iznosio 425.301,34 dinara. Usevi su dobro rodili, budžet je bio uravnotežen a država je imala kod Banke još 25.347.108,80 dinara neupotrebljenih sredstava po računu privremene razmene.²

¹ Privremena razmena predstavlja poseban oblik kreditiranja države. Po tom osnovu, država je u svako doba mogla da razmenjuje kod Narodne banke zlato za odgovarajući iznos srebrnih novčanica bez ograničenja, i obrnuto: za srebrne novčanice dobijala je nazad zlato bez ikakvog odbitka, Gnjatović, D., (2003), *Istorija nacionalnog novca*, Studio plus, Beograd, str. 218.

² Vučković, M., Vuksanović, V., (1934) Narodna banka 1884-1934, Zavod za izradu novca, Topčider, str. 324-325.

Evakuacija Narodne banke i poslovanje za vreme Prvog svetskog rata

Pošto su se privredne i novčane prilike stabilizovale u zemlji, Narodna banka je početkom 1914. godine odobrila neograničenu zamenu novčanica za zlato. Na taj način je prestalo važenje odluke o zaštiti metalne podloge, koja je uvedena početkom Balkanskog rata, po kojoj je banka mogla novčanice podnete na zamenu za zlato, da isplaćuje u srebru 25%. Politička i ekonomska situacija u prvoj polovini 1914. godine je bila izuzetno povoljna za rad Narodne banke, pa se počelo sa pripremama za promenu Zakona o Narodnoj banci. Radu Banke smetnju je predstavljala samo formalno-pravna formulacija ograničenja novčanog opticaja, jer prema Zakonu iz 1908. godine, Banka je mogla da izda srebrnih novčanica samo pet puta više od vrednosti uplaćenog kapitala.

Upravni odbor Privilegovane Narodne banke Kraljevine Srbije je početkom jula 1914. godine doneo odluku da se novac u srebru i zlatu izmesti u Kruševac. Na dan predaje austrijske note srpskoj vladi 12. jula, trezor i vrednosti Narodne banke su već bili smešteni na sigurno mesto u Kruševcu, u zgradu Okružnog načelstva. U Beogradu su ostale arhiva i poništene novčanice od 10 i 100 dinara u iznosu od 2.593.420 dinara. One su izbušene na pet mesta, ali nisu spaljene jer nisu bile isknjižene.³ Interesantno je pomenuti činjenicu da kada je okupiran Beograd, vlasti austrougarske su koristile i poništene novčanice da bi dokazale da srpski novac nema vrednost.

Banka je ostala u Kruševcu do septembra 1915. godine, do kada je situacija bila sigurna. Usled jakog neprijateljskog napredovanja Banka se upućuje u Bitolj. Posle bugarskog napada na istočnu granicu Kraljevine Srbije voz sa celokupnom bančinom imovinom nastavio je put ka Solunu. Na jednom koloseku solunske železničke stanice, imovina Banke je ostala u vagonima sve do početka decembra. Pošto je Solun postao nesiguran, doneta je odluka o evakuaciji u Francusku. Utovar je izvršen 6. decembra i francuski ratni brod je doplovio u Marselj 16. decembra 1916. Banka se smestila u palati Mulo (Moullot), dok su dragocenosti deponovane u marseljskoj filijali Bank de Frans (Banque de France). Ukupna vrednost prenete imovine u metalu i hartijama od vrednosti se procenjivala na 815 miliona franaka odnosno dinara.⁴ U ovom kontingentu je bila srpska zlatna rezerva od 60 miliona dinara, kao i francusko – britanski zajam od 200 miliona zlatnih franaka.⁵

Prvi sastanak Upravnog odbora bio je zakazan 1. maja 1916. godine, kompletiranjem svojine Narodne banke. Posle tri godine u Francuskoj i po završetku Prvog svetskog rata, voz sa bančinom imovinom kreće za domovinu. Narodna banka se iz izbeglištva vraća u Beograd 16. februara 1919. godine.

Narodna banka je morala da smanji svoju aktivnost na najmanju moguću meru posle napuštanja države. Uglavnom je prekinuta saradnja sa privredom, a osnovni oblik poslovanja postao je kreditiranje države. Osnovni problem poslovanja Banke u prvoj ratnoj godini bio je nestašica sitnog novca, pa je doneta odluka da se u Pariskoj kovnici iskuje 15

³ Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 224.

⁴ Tadašnji kurs franka i dinara bio je al pari.

⁵ Mitrović A., Dinar i kruna u kriznim godinama 1916 – 1918, Novac i razvoj, br. 12/94, str. 48.

miliona srebrnih dinara. S obzirom da to nije bilo dovoljno za potrebe za srebrnim novcem i Banka je poručila novu količinu novca u istom iznosu. Za vreme Prvog svetskog rata Narodna banka je odobravalu u većini slučajeva potrošačke kredite kao jedan vid pomoći. Države, učesnice rata su tokom celog ratnog perioda koristile novčanu emisiju da bi pokrile budžetske rashode. Tako je i naša država pri povlačenju vojske sa sopstvene teritorije pokrivala rashode preko privremene razmene. Na kraju 1914, pokrivenost novčanica je iznosila 115,63%, a u svim ratnim godinama prosečno 96,42%. U godini završetka rata, po računu privremene razmene je emitovano 263.053.484 dinara. Od toga je samo 10 miliona bilo bez pokrića, koje je obezbeđeno početkom naredne godine. Ukupna podloga je bila 297.293.917 dinara, a u opticaju se nalazilo 340.569.310 dinara. To znači da je pokrivenost iznosila 87,29%. U strukturi podloge, zlato je učestvovalo sa 18,72%, srebro sa 4,57% a zlatne devize i akreditivi sa 64%.⁶ Za sve to vreme Narodna banka je branila svoj stav koji nije dopuštao izdavanje novih banknota za vreme boravka u inostranstvu. Na taj način je emisiona politika Banke očuvala vrednost dinara za vreme Prvog svetskog rata, pa je dinar bolje kotiran od austro-ugarske krune, iako je Srbija bila pod okupacijom Severne monarhije.

Kako bi zaštitila vrednost nacionalne valute, Narodna banka se obratila saveznicima za finansijsku pomoć, pa su krediti počeli da stižu u francuskim francima i dolarima. Na taj način dinar je stabilizovan aprila 1916. godine na nivou od 100 dinara za 72 drahme. Istovremeno, Narodna banka je razmenjivala 100 francuskih franaka za 87,75 drahmi, 100 lira za 84 drahme i 1 napoleonor za 21,40 drahmi.⁷

Mnogi faktori uticali su na stabilnost dinara za vreme Prvog svetskog rata. Pre svega, Narodna banka je u celosti držala kontrolu u izdavanju novčanica. Banka je zauzela stav o pokrivenosti emisije novca i uredno ga sprovodila u uslovima rata. Vrlo je bitan podatak da je trezor Narodne banke potpuno evakuisan, što je i psihološki i ekonomski uticalo na očuvanje podloge za emisiju dinara tokom Prvog svetskog rata. Za vreme rata naš narod je sačuvao poverenje u svoj novac, iako su okupacione vlasti pokušavale da izvrše numeraciju dinara i da ga zadrže van optičaja. Tako je dinar izašao iz Prvog svetskog rata sa gubitkom vrednosti koji se može smatrati neznatnim u poređenju sa iskušenjima kojima je bio izložen.⁸

Državni dugovi za vreme Prvog svetskog rata

Krajem 1914. godine, pre nego što je evakuirana, Vlada Srbije je dobila četiri spoljna zajma i jedan unutrašnji. Zajmovi su dali mogućnost Kraljevini Srbiji da ratne rashode finansira bez nepokrivene novčane emisije. Prilikom dobijanja novčane pomoći od saveznika, nije precizirano da li se radi o zajmu ili će se tretirati kao udeo država u „ratnoj zajednici“. Sredstva su odobrena po tekućim računima, bez definitivnog određivanja da li će se vratiti, u kom roku bi to bilo, sa kojom visinom kamatne stope... Po svemu sudeći, nije u pitanju propust, već je namerno ostavljeno da se posle rata odredi karakter pomoći i preciziraju svi

⁶ Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 226-227.

⁷ Godišnji bilans za 1916. godinu, str. 9.

⁸ Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 231.

ostali detalji.⁹ Jedini unutrašnji zajam u to vreme, odobrila je Privilegovana Narodna banka po računu privremene razmene.¹⁰ Novčanice koje su po osnovu Zajma dobijene nisu ušle u redovan kontingent Narodne banke, takođe nije bila nikakva obaveza same Banke da ih razmenjuje u zlato. Država je ovim novčanicama otkupljivala devize i zlato bez ažije.¹¹

Francuska i Engleska odobrile su Kraljevini Srbiji spoljne zajmove, tako da je krajem 1914. godine od Francuske i Engleske državne blagajne dobijeno po osnovu kredita po 110 miliona francuskih franaka. U toku sledeće godine, pomenuti saveznici odobrili su još po 150 miliona franaka. Dakle, ukupan dug Srbije pre evakuacije države i Narodne banke iznosio je 520 miliona franaka.

Posle evakuacije srpske vlade, Srbija je, kao samostalna i nezavisna država, iako joj je čitava teritorija bila okupirana, samostalno vodila svoje državne finansije iako su budžetski prihodi prestali da stižu. Sa povlačenjem srpske vojske, vlade i kralja iz zemlje evakuisana je i Narodna banka Kraljevine Srbije, Uprava fondova i druge veće beogradske banke.¹² Na Krfu 1916. godine, Srbija i saveznici Engleska i Francuska sklapaju sporazum koji obuhvata.¹³

1. Francuska i Engleska primaju celokupno izdržavanje Srpske vojske na svoje budžete – one se staraju o njenoj ishrani i odevanju, one je snabdevaju oružjem i ostalim potrebnim ratnim materijalom.

2. Srbija dobija od Engleske i Francuske svakoga meseca novčanu pomoć u iznosu od 9.000.000 francuskih franaka, koja je suma bila dovoljna za pokriće svih redovnih izdataka Srbije: izdržavanje članova Vlade, parlamenta i činovničkog aparata; izdržavanje civilnog stanovništva koje se evakuisalo iz zemlje i nastanilo privremeno u inostranstvu; slanje materijalne pomoći zarobljenim i interniranim licima i življu koje je ostalo u zemlji. Srbija dobija od saveznika (Francuske i Engleske) godišnje 42.225.000 francuskih franaka, koja je suma bila dovoljna za vršenje službe po predratnim dugovima Srbije.

Sporazum, koji je potpisan, predvideo je otplate za samo pet predratnih zajmova, pre svega za konvertovani zajam iz 1895. godine, i za zajmove iz 1902, 1906, 1909. i 1913. godine. Kraljevina Srbija je otplaćivala kredite koje su joj samo njene saveznice odobrile, dok je na zajmove dobijene od država sa kojima je bila u ratu proglašen moratorijum u plaćanju.¹⁴

Ulaskom u rat Sjedinjenih Američkih Država, unosi se u sporazum Srbije sa saveznicima dopuna koja se odnosi na to da se mesečna pomoć koju je dobijala Srbija uvećava za milion dolara, po osnovu pomoći Američke vlade. Pomoć saveznika je priticala do avgusta 1919. godine. Naravno, bilo je potrebno nekoliko meseci po završetku rata da se privredna i politička situacija u zemlji stabilizuje i da prihodi počnu da pune državnu kasu. Potreba za savezničkom novčanom pomoći je prestala, osim jednokratno primljene pomoći vlade Francuske od 50.000.000 franaka, koja je prihvaćena samo kao rezerva.

⁹ Todorović, M., (1950) Državni dugovi Srbije iz perioda Prvog svetskog rata, Finansije, br. 9-10, str. 38.

¹⁰ Ustanovljen Zakonom o produženju povlastice iz 1908. godine.

¹¹ Ažija je doplata u srebru za iznos razlike između nominalnih vrednosti zlata i nacionalne novčane jedinice. Ona je pokazatelj depresijacije nacionalne valute u odnosu na zlato, kao međunarodno priznato sredstvo plaćanja.

¹² Glomazić, M., Istorija Državne hipotekarne banke, Beograd, 1933. str. 15-18.

¹³ Todorović, M., *op. cit.*, str. 39.

¹⁴ Postoji široko rasprostranjeno uverenje da je Srbija čak i za vreme rata otplaćivala sve dugove, pa čak i kredite kod ratnih neprijatelja. Tačno je samo da je Srbija za vreme rata isplaćivala kupone nemačkim građanima koji su posedovali obveznice srpskih državnih zajmova. Isplate su deponovane na neutralne račune do kraja rata, pa ih nisu koristile ni Srbija ni Nemačka. Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 232.

Regulisanje ratnih dugova prema Velikoj Britaniji, Francuskoj i SAD

Predratne obaveze Kraljevine Srbije, što uključuje i vraćanje državnih dugova, preuzela je nova državna tvorevina Kraljevina Srba, Hrvata i Slovenaca, par godina posle završetka ratnih operacija. Naime, ovaj problem nije odmah posle Prvog svetskog rata rešavan, obzirom da je Kraljevina Srbija dobila ratnu pomoć od strane više saveznika po raznim osnovama i neujednačenim uslovima, pa je bilo potrebno vreme da bi se u potpunosti sredili podaci o dobijenim sredstvima pomoći.

Među saveznicima su postojale dve krupne dileme:¹⁵

Da li je materijalna pomoć, koju su savezničke države pružale jedna drugoj, data besplatno i bespovratno, pa se može smatrati kao „njihov udeo u zajedničkom ratu“, ili je u pitanju dug koji se mora vratiti?

Da li postoji, i kakva je, veza između materijalne pomoći koju su savezničke države davale jedna drugoj, i ratnih reparacija koje su primale od zemalja centralne osovine, posebno Nemačke?

Pomoć saveznika je prema nekim pokazateljima i procenama iznosila oko 100.000 miliona franaka u zlatu. Pravna priroda pomoći nije bila dovoljno jasna. Jedna grupa analitičara smatra da je svaka saveznica morala da u ratni savez unese pored ljudskih i materijalne, finansijske i vojne rezerve.¹⁶ Na bazi ovog pristupa, pomoć između država ratnog saveza nije zajam koji se vreća poveriocu-davaocu, pa se predložilo brisanje međusobne pomoći saveznika jedna drugoj.

Tabela 1 – Saveznička pomoć za vreme svetskog rata (u milionima zlatnih franaka)

Primaoci pomoći	SAD	Engleska	Francuska	Ukupno
Velika Britanija	21.050	-	-	21.050
Francuska	13.750	12.700	-	26.450
Italija	8.125	11.675	875	20.675
Rusija	950	14.200	4.000	19.150
Belgija	2.000	2.450	2.250	6.700
Srbija	500	500	500	1.500
ostale	875	1.975	1.250	4.100
ukupno	47.250	43.500	8.875	99.625

(Izvor: Todorović M., Državni dugovi Srbije iz Perioda Prvog svetskog rata, Finansije, br. 9–10/1950, str. 44)

Francuska i Engleska su bili zagovornici ovog predloga, i on je bio prihvaćen u svim zemljama osim SAD.¹⁷ Naime, u početku su saveznički stav prihvatile i SAD, međutim, potpuna promena mišljenja nastaje 1922. godine zbog isplate premija za demobilizaciju

¹⁵ Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 233.

¹⁶ Ovaj stav baziran je na razgovorima koji su vođeni između predstavnika Engleske, Francuske i Rusije u februaru i aprilu 1915. godine, pri čemu je zaključeno da ratna zajednica ne priznaje princip ograničenih udela, tj odgovornosti.

¹⁷ Čak je poznati američki stručnjak za finansijska pitanja prof. Seligman smatrao da svi razlozi kategorički zahtevaju brisanje međusavezničkih ratnih dugova.

američkim veteranima. Sledeće godine SAD počinju sa regulisanjem savezničkih potraživanja. Te 1923. godine potpisuje se sporazum sa Velikom Britanijom o vraćanju ratnih dugova, a kasnijih godina sa Rumunijom, Italijom, Belgijom, Francuskom, Jugoslavijom i Grčkom. Klauzulom sporazuma je predviđeno da će Engleska i Francuska vršiti otplatu američkog duga samo u slučaju dobijanja dovoljno reparacija od Nemačke, uz obavezu da na identičan način razreše svoja potraživanja od drugih saveznika. Britanija i Francuska su tokom vremena napustile svoj stav o bespovratnoj pomoći savezničkim vladama. Na taj način je Srbija, kao i druge zemlje, morala da bi ponovo podnela kreditne zahteve, da vrati ratnu pomoć.

Regulisanje duga – uslovi otplate:

1. Regulisanje duga prema Francuskoj

Pomoć koju je Francuska uputila Srbiji za vreme rata morala je biti vraćena, tako da su pregovori počeli 1928. godine, a završeni dve godine kasnije. Po obračunu Francuske srpski ratni dugovi iznosili su 1.734.000.000 francuskih franaka. Srpska strana je osporila navedenu sumu, ali je osnovna primedba bila da dugovi treba da se otplaćuju u tekućem novcu, onako kako su i primani. Spor je poprimio ozbiljne razmere i bila je neophodna arbitraža Međunarodnog suda u Hagu. Haški sud je rešio spor onako kako je Srbija predlagala, pa je isplata izvršena u papirnim novčanicama, posle donošenja presude.¹⁸ Suma na koju je glasila definitivna otplata duga posle pregovora i arbitraže iznosila je 1.024.812.476 franaka, pri čemu je rok amortizacije bio 37 godina, a anuiteti nisu bili jednaki.

2. Regulisanje duga prema Velikoj Britaniji

Ugovorom od avgusta 1927. godine dogovorena je otplata duga prema Britaniji. Ukupan iznos duga bio je 25.591.428 funti sterlinga, koji bi trebao da bude vraćen u roku od 62 godine. Dogovorena je otplata u polugodišnjim anuitetima, s tim što su oni u prvih 15 godina umanjeni, zbog «reljifnog» duga prema V. Britaniji.¹⁹ Ugovor je takođe sadržavao klauzulu da će otplata duga biti smanjena onda kada britanska naplata od nemačkih reparacija i naplata savezničkih dugova prevaziđu iznos plaćanja američkog duga.

3. Regulisanje duga prema SAD

Srbija je prvo rešila pitanje duga prema SAD, u odnosu na druge zemlje, pri čemu je ugovor potpisan u Vašingtonu maja 1926. godine, u iznosu od 62.850.000 dolara. Iznos od 51.105.396,59 dolara bio je osnovni deo duga, dok je kamata iznosila 11.944.604,41 dolar²⁰. Rok otplate je bio 62 godine, a primenjivan je obračun po progresivnoj skali.

Reljifni dugovi

Ovi dugovi nastali su ukoliko je pomoć bila data u naturi, a uključivali su međusobne savezničke odnose. Uslovi za njihovu otplatu definisani su prilikom sređivanja britanskih potraživanja.

¹⁸ Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 235.

¹⁹ Todorović, M., *op. cit.*, str. 41.

²⁰ Kamata je obračunata od vremena dobijanja kredita do zaključenja ugovora.

Ratni dugovi i reparacije

Jaka veza između dugova i ratne štete je bila izražena, iako samim ugovornim regulisanjem otplate srpskih dugova nije bila predviđena nikakva pravna veza između plaćanja ratnih dugova i naplate reparacija. Poražene zemlje su dugovale reparacije u iznosu od 269 milijardi maraka u zlatu. Reparaciona komisija je 1921. godine smanjila ovaj iznos na 132 milijarde. Od toga se 120 milijardi odnosilo na štete koje je počinila Nemačka, a 12 milijardi je bio udeo Austrije, Mađarske i Bugarske. Od nemačkih reparacija, Francuska je trebalo da dobije 52%, Engleska 22%, Italija 10%, Belgija 8% i Srbija 5%, dok je preostalih 3% pripadalo Japanu, Portugaliji, Grčkoj i Rumuniji.²¹

Međunarodna komisija je 1924. godine napravila plan²² isplate dugova, zbog toga što su postojali problemi u plaćanju. Komisijom je rukovodio američki bankar Čarls Doz. Nemačka, međutim, nije mogla da ispuni uslove koji su bili predviđeni, pa je napravljen drugi plan, Jangov plan. Ovim planom je iznos odštete smanjen na 113 milijardi maraka, a rok otplate je bio 59 godina. Srbiji je priznato pravo na 5% ukupne nemačke reparacije. Na osnovu Jangovog plana Srbiji je posle naplate reparacije i plaćanja ratnih dugova ostao iznos od 2.671.819.954 nemačkih maraka za naknadu ratne štete.

Važno je napomenuti da je Nemačka za vreme Velike ekonomske krize, 1931. godine prekinula plaćanje reparacija proglašenjem tzv. Huverovog reparacionog moratorijuma. Potom je njen dug smanjen na Lozanskoj konferenciji 1932. godine i proglašen je trogodišnji moratorijum na isplatu ratne štete. Posle pauze od tri godine Nemačka nije više izvršavala obaveze,²³ pa su potom prestale da isplaćuju ratne dugove i ostali dužnici, čime se ova problematika smatrala zatvorenom.

Zaključak

Za razliku od Balkanskih ratova, Prvi svetski rat je znatno poremetio finansije mnogih država. Jedna od posledica Prvog svetskog rata bila je inflacija novčanica. Francuska i Engleska su znatno finansijski pomogle Srbiju još na početku rata. Dobijen je zajam od 110 miliona franaka u zlatu u toku 1914. godine. Budžetski prihodi znatno podbacuju već 1915. godine. Pošto je Srbija bila u teškoj finansijskoj situaciji, Francuska i Engleska su preuzele na sebe izdržavanje srpske vojske i slanje novčane pomoći svakog meseca. Veliku pomoć državnoj blagajni dala je Uprava fondova koja je nastavila rad na Krfu. Većinu kredita dobijenih pre i za vreme Prvog svetskog rata Kraljevina Srbija je namenski dobijala i nenamenski trošila, s obzirom da je bilo neophodno obezbediti novac za državne i ratne potrebe. Tako Srbija postaje početkom Prvog svetskog rata jedna od najzaduzenijih država Evrope. Pitanje vraćanja savezničke pomoći postavljeno je još za vreme rata. Na Mirovnoj konferenciji u Versaju, Francuska i Engleska su bile za brisanje savezničkih ratnih dugova Srbije. Sjedinjene Američke Države to nisu prihvatile.

²¹ Gnjatović, D., *op. cit.*, str. 87.

²² Nemačka je, po Dozovom planu, trebalo da ima uravnotežen budžet, aktivan platni bilans i stabilnu valutu.

²³ Uprkos protivljenju SAD

Srbija je verovala da će se većina ratnih dugova²⁴ na kraju kompenzirati ratnim reparacijama, međutim, desilo se da je Srbija svoje ukupno ratno²⁵ i predratno²⁶ zaduženje unela u novostvorenu državu posle Prvog svetskog rata, Kraljevinu SHS. Nova država je tako dobila teret dugova iz pokrajina bivše Austrougarske monarhije. Sve je to uticalo na političku i finansijsku stabilnost nove države, koju su mnogi pridruženi subjekti smatrali prelaznim rešenjem.

Literatura

- [1] Вучковић, М., Вуксановић, В., (1934) Народна банка 1884-1934, Завод за израду новчаница, Топчидер.
- [2] Гломазић, М., (1933), Историја Државне хипотекарне банке, Народна мисао, Београд.
- [3] Гњатовић, Д., (2003) Историја националног новца, Студио плус, Београд.
- [4] Годишњи извештаји Народне банке (од 1914 до 1920. године).
- [5] Завршни рачун државних прихода и расхода Краљевине Србије за 1913, 1914, 1915, 1916. годину.
- [6] Митровић, А., Динар и круна у кризним годинама 1916-1918, «Новац и развој», бр. 12/94.
- [7] Народна банка 1884-1941, споменица.
- [8] Привилегована Народна банка Краљевине Србије 1884-1909 (1909), Штампарија Давидовић, Београд.
- [9] Тодоровић, М., Државни дугови Србије из периода Првог светског рата, Финансије, бр. 9-10/1950.

²⁴ Zajmovi su korišćeni za amortizaciju dospelih obaveza, plate vojsci, materijalno snabdevanje vojske, pomoć izbeglicama i stanovništvu u zemlji.

²⁵ Ratno zaduženje iznosilo je 62.850.000 američkih dolara, 25.591.428 funti sterlinga i 1.024 miliona francuskih franaka.

²⁶ Predratno zaduženje iznosilo je 953,3 miliona franaka.