

Pregledni rad
UDK 336.7(497.1)“1933”
Primljeno: 24.1.2001.

NEPOZNATA STUDIJA IVA BELINA O SANACIJI NOVČARSTVA IZ 1933. GODINE

VLADIMIR STIPETIĆ

SAŽETAK: U ostavštini Iva Belina nedavno je pronađen neobjavljeni rad o sanaciji novčarstva 1933. godine. U njemu Belin analizira veliku krizu banкарstva u staroj Jugoslaviji u tridesetim godinama, čije je ishodište bilo u padu kupovne moći poljoprivrednika. Zbog pada cijena na svjetskom tržištu seljaci, koji su u to vrijeme činili gotovo četiri petine stanovništva Kraljevine Jugoslavije, postizali su 1933. godine svega 44% cijene iz 1928. godine (za biljne proizvode) i 53% (za stočarske proizvode). Padom kupovne snage nisu više mogli vraćati svoje dugove, čiji je ukupni iznos, prema anketi *Agrarne banke* iz 1932. godine, bio blizu 7 milijardi dinara. Banke nisu mogle unovčiti svoje plasmane, pa su sve teže isplaćivale obveze prema štedišama. Nakon toga uslijedio je »juriš štediša« na banke.

U ostavštini dr. Ive Belina (kod kćeri Nine) pronađen je nedavno jedan rad pok. dr. Iva Belina, koji nikad nije bio tiskan, pa ga ovdje prenosimo u cijelosti, s neznatnim korekcijama u interpunkciji i pravopisu. Prije iznošenja razloga za tiskanje nekoliko riječi o samom autoru.

Život

Dr. Ivo Belin rođen je u Trpnju (poluotok Pelješac) 14. lipnja 1891. godine, a umro je u Zagrebu 27. rujna 1975. godine. Nakon završene *Trgovačke*

Vladimir Stipetić, redovni je član Hrvatske akademije znanosti i umjetnosti u Zagrebu. Adresa: Veselka Tenžere 9, 10000 Zagreb.

akademije u Trstu (1907-1911) studira ekonomske znanosti u Kölnu (*Handeln-Hoch Schule*, 1911/3.) i u Zürichu (1913/4.), a doktorira 1923. godine u Frankfurtu na Majni disertacijom *Problemi pomorstva i pomorske politike u Austrougarskoj*. Po povratku u zemlju bio je bankovni činovnik u Zagrebu te tajnik zagrebačke burze za robu i vrednote. Od 1925. do 1936. godine privatni je docent na *Ekonomsko-komercijalnoj visokoj školi* u Zagrebu; od 1936. do 1941. viceguverner je *Narodne banke Jugoslavije* u Beogradu. Vraća se 1941. godine u Zagreb, gdje službuje kao bankovni činovnik. Godine 1945. je uhićen i presudom *Okružnog suda za grad Zagreb* (od 17. studenog 1945.) i *Vrhovnog suda* (od 13. veljače 1946.) osuđen je na kaznu lišenja slobode u trajanju od 10 godina. Odlukom *Prezidija Narodne skupštine FNRJ* (od 25. travnja 1946.) ta je odluka suspendirana i oprošten mu je ostatak neizdržane kazne. Do tog dolazi zbog toga što su molbu za pomilovanje potpisali gotovo svi kućedomaćini iz Trpnja.¹

Na slobodi Belin se prihvaća mnogih poslova, a od 1951. do 1963. godine redaktor je u *Jugoslavenskom leksikografskom zavodu* (u *Enciklopediji Jugoslavije* pokrivaio je struke bankarstvo, pomorstvo i trgovinski ugovori). Umro je u Zagrebu 25. rujna 1975. godine; ispraćen od zagrebačkih Trpanjaca na Mirogoju, pokopan je u obiteljskoj grobnici u Trpnju.

Djelo

Bio je iznimno plodan pisac, koji je objavio oko sedamstotina stručnih i znanstvenih radova u časopisima između dva svjetska rata.² Objavio je, međutim, samo dvije knjige: *Problemi naše valute s podnaslovom Studija za sanaciju naše privredne krize* izašla je u Zagrebu 1924. godine i predstavlja iznimno sagledavanje tadašnjih prilika; sanaciju tadašnjeg teškog položaja jugoslavenske privrede gledao je prvenstveno u stvaranju stabilnog tečaja domaće valute. Postupno dolazi do uvjerenja kako je fokusalna točka srediavanja gospodarskog stanja politika *Narodne banke Jugoslavije*. Za tu svrhu prikuplja prvo dokumente (objavljuje ih u knjizi *Zvanične izjave o kreditnoj*

¹ To je bio izraz i činjenice što je Belin mnogo uradio za sam Trpanj u tridesetim godinama: 1936. njegovom zaslugom i zauzimanjem stiže u Trpanj vodovod i električna centrala (1939) a financira i izgradnju putova, šetališta i skalinada u rodnom Trpnju i drugo. Vidi Frano Glavina, »Andričići, trpanjska ulica koja nestaje.« *Dubrovački horizonti* 30 (1990).

² Vidi: Vinko Foretić, »Belin Ivo.« *Hrvatski biografski leksikon* 1 (1983): 616-617.

politici Narodne banke, Zagreb 1930); piše i brojne članke na tu temu, pa sintetizira svoje nalaze u studiji koju objavljujemo u prilogu. Ona je izrečena na tri rasprave o “krizi našeg novčarstva”, koje je organiziralo sociološko društvo u Zagrebu (15., 17. i 22. ožujka 1933. godine), o čemu se vodila rasprava. Na njoj sudjeluju mnogobrojni znalci, koji osvjetljavaju iste teškoće iz različitih kutova promatranja. Tako je iznimno kritičan na postupke *Narodne banke* bio N. Plavšić, financijski stručnjak koji je vodio sanaciju *Prve hrvatske štedionice*. Manje je kritičan u tome bio Otto von Frangeš (tadašnji ministar poljoprivrede), koji u svojoj raspravi ističe da situacija nije tako loša, jer su sve zemlje Europe u krizi, sučeljene sa sličnim teškoćama, koje je moguće mudrom politikom odstraniti. Svoje teze potkrepljuje svojim razgovorom s njemačkim ministrom financija dr. H. Schachtom, koji mu je istakao da su knjižne vrijednosti njemačkih banaka u velikoj mjeri fiktivne (“80% današnjih knjiženih vrijednosti banaka i industrije ne postoje”), pa se mora vratiti na realne vrijednosti, jer se s fiktivnima “ne može spašavati privreda”.

Studija

Rasprava *O sanaciji našeg novčarstva* izniman je dokument. Ona govori o velikoj krizi bankarstva u staroj Jugoslaviji u tridesetim godinama, krizi koja je potresla čitavu ekonomiju. Ta je novčarska kriza imala svoje ishodište u padu kupovne moći poljoprivrednika. Zbog pada cijena na svjetskom tržištu seljaci su 1933. godine primali svega 44% cijene iz 1928. godine (za biljne proizvode) i 53% (za stočarske). Kako u to vrijeme gotovo četiri petine stanovništva Kraljevine Jugoslavije živi od poljoprivrede, toliki je pad imao stravični odraz na kupovnu snagu stanovništva, s radikalnim smanjenjem potrošnje industrijskih i drugih proizvoda. Seljaci nisu više bili u stanju vraćati svoje dugove (bili su dužni, prema anketi *Agrarne banke* iz 1932. godine, gotovo 7 milijardi dinara), ni kamate, a još manje glavnice. Država, da bi olakšala položaj poljoprivrednika, 19. lipnja 1932. donosi *Zakon o zaštiti poljoprivrednika*, kojim se proglašava moratorij nad seljačkim dugovima: proglašava se odgoda plaćanja seljačkih dugova te zabranjuje prinudna prodaja objekata pod hipotekom. Odluka je trebala biti na snazi samo 6 mjeseci, ali kako se u tih 6 mjeseci nije ništa učinilo, to se stalno donose uredbe po kojima se privremena odluka produžava za iduće razdoblje (iz tog je vremena maksima kako “ništa nije tako dugotrajno kao privremena

odluka”).

Banke nisu u stanju unovčiti svoje plasmane, pa sve teže isplaćuju svoje obaveze prema štedišama. Nastaje “juriš štediša” na banke; mnoge više ne mogu ispunjavati svoje obaveze prema štedišama pa, koristeći se tadašnjim zakonskim pravima, traže od države olakšice pri isplati uloga i drugih obaveza (među prvima je to tražila i *Prva hrvatska štedionica* - samo 7 dana poslije donošenja *Zakona o zaštiti poljoprivrednika!*). Da nevolja bude veća, i plasmani u industriji ne daju bankama očekivani prihod, jer je i ona u krizi zbog smanjene kupovne snage domaćih potrošača.

To je, ukratko, stanje u kome piše svoju studiju Ivo Belin. Iznosi je pred forum *Trgovačkog doma* u Zagrebu, očekujući da će njegovi prijedlozi biti dopunjeni stručnom raspravom (koje gotovo i nije bilo). Zato su prijedlozi koje je Belin iznio bili i jedini ishod tog skupa.

Belin polazi od konstatacije da tadašnje jugoslavensko novčarstvo u “ogromnoj većini slabo ili nikako ne funkcionira”, a da se suvremeni život “ne može zamisliti bez izgrađene kreditne organizacije i njenog besprijekornog funkcioniranja”. To se može učiniti, kaže Belin, samo ako situaciju pogledamo “otvoreno u oči bez ikakvih iluzija, ali i bez fatalizma”!

Kriza povjerenja u banke, prvenstveno u njihovu likvidnost i solventnost, uzrokovala je i “krizu povjerenja u sam dinar”. To je uzrokovalo da “mnogi podižu svoje uloške, ne samo radi nepovjerenja u banke, nego i radi toga da svoju gotovinu plasiraju u nekretnine, strane devize i valute, zlato i slične vrjednute, za koje se držalo da su postojane u svojoj vrijednosti”! Zato Belin odrješito smatra da ne može biti govora da bi se sadašnja bankarska kriza mogla riješiti tako da *Narodna banka* stane iza banaka i da im podijeli neograničene kredite. Rezerviran je i prema soluciji po kojoj bi privilegirana *Agrarna banka* preuzela od banaka njihova potraživanja prema zemljoradnicima, dajući za njih svoje bonove. Ti bi bonovi, dakako, mogli cirkulirati, stvorio bi se paralelni novac, što donosi opasnost inflacije. To se ne može ni reeskontom i lombardom. Ne dolaze u obzir ni inozemni krediti: jedini je izlaz oslon na vlastite snage, po onoj narodnoj, “uzdaj se u se i u svoje kljuse” - govori Belin.

Kako to postići? Prije svega eliminacijom gubitaka, koje valja otpisati iz rezervnog fonda banaka samih. On nije za “socijalizaciju gubitaka kod velikih i važnijih poduzeća”. Ako sredstva same banke ne bi dostajala, tada bi se moralo fuzijama banaka nastojati gubitke eliminirati, otvoriti likvidacioni

postupak za znatni broj banaka i, budući da je tadašnjih “700 novčarskih zavoda previše za siromašnu zemlju”, to će “današnja kriza i njena likvidacija otpuhati znatan dio tih institucija” ponajviše likvidacijama. Preostalim novčarskim kućama koje imaju uvjeta za daljnji opstanak nova vlastita sredstva trebalo bi namaknuti “povišenjem dioničke glavnice”. Glavni bi upisnici tih dodatnih dionica morali biti postojeći ulagači, jer se samo tako mogu nadati da će sačuvati i one iznose koje su dotad povjerali datom novčarskom zavodu.

Od posebnog je interesa analiza bilance novčarstva, koju provodi Belin. On istražuje plasiranje 12,6 milijardi dinara povjerenih bankama i 2,9 milijardi bankarskih vlastitih sredstava. To se sve nalazi u mjenicama kod dužnika i u nekretninama, a gotovine je malo. Ta sredstva nisu likvidna, čak ni ona koja su plasirana u mjenice, jer se one u pravilu prolongiraju. Tako se nasuprot ulagača, koji u pravilu imaju *a vista* potraživanja, nalaze bančini krediti koje nije moguće naplatiti. Zato treba mijenjati odnose banke prema industriji, poljoprivredi, prema plasmanima u komunalna poduzeća, trgovce i zanatlije. Banka bi morala preuzeti dio imovine poduzeća u akcijama poduzeća, mobilizirajući svoje uloške.

Treba mijenjati i politiku kamatnih stopa, smanjujući državnim propisima kamate i provizije, kako na štednju, tako i na plasmane sredstava. Maksimirati valja kamatnjak, preporuča Belin. Prvo to mora učiniti *Narodna banka*, a potom i ostali novčarski zavodi. Naročitu pažnju valja obratiti sredstvima državnih i samoupravnih financija. Postoji konstantan deficit javnog sektora, koji se na ovaj ili onaj način financira iz novčarskog potencijala: “država i samouprave imale bi biti prvoklasan platac, a ne dugovati privredi, ni najmanji iznos”. Belin to naglašava, jer je Država dugovala tada državnoj *Poštanskoj štedionici*, zatim državnoj hipotekarnoj banci i drugim zavodima iznimne iznose, financirajući prekomjernu državnu potrošnju.

Belin je vrlo odrješit kad traži reformu u kreditnoj politici *Narodne banke*, pri čemu bi se morala voditi politika jednakog tretmana eskomptnog i lombardnog kredita prema svim dijelovima Jugoslavije. To tada nije bio slučaj, jer je *Narodna banka* favorizirala beogradske banke, na štetu Zagreba. O tome Belin daje slijedeće podatke za 1931. godinu:

	Ulošci (milijuni dinara)	Eskomptni i lombardni kredit Narodne banke (milijuni dinara)
Beograd	4117	565
Zagreb	850	1024

Belin odrješito tvrdi: “Krediti *Narodne banke* u Beogradu i Zagrebu ne stoje u nikakvom omjeru prema njihovoj ulozi u našoj privredi, naročito na polju novčarstva”. Beograd je dobio više kredita *Narodne banke* nego što ima uložaka, a Zagreb dobiva “tek jednu osminu svojih uložaka”! Belin piše: “to nejednako tretiranje mora prestati.” (Za ekonomskog povjesničara zanimljiva je činjenica da su ulošci u zagrebačke banke čak 4,8 puta veći nego ulošci u beogradske banke, što je sigurni indikator gospodarske snage tih dvaju središta ekonomskih potencijala kraljevine Jugoslavije u 1931. godini. Belin to ne komentira, jer je to tadašnjim financijskim stručnjacima bilo poznato).

Konačni je izlaz, po Belinu, potreba da se “znatan dio uložaka (štednje - op. V. S.) zamijeni dugoročnim angažmanima, akcijama ili obligacijama”! Te bi obligacije kotirale na tržištu ispod nominalne vrijednosti, ali bi se ipak mogle unovčiti. Treba, nadalje, napustiti politiku deflacije, koju je provodila *Narodna banka*: politika podržavanja po svaku cijenu tečaja dinara nije donijela željene rezultate, jer je dinar izgubio (službeno!) 28,5% svoje vrijednosti, a neslužbeno čak i 40%.

Belin predlaže da se dodatni izvori nađu za *Narodnu banku* u kvarenju srebrnog novca u optjecaju (protiv toga su bili još Kotruljević i Gradić), čime bi se ostvarila velika dobit (no ne bi smjela koristiti “za plaćanje deficita u državnom gazdinstvu, nego za potrebe privrede”). Također, sugerira povećanje optjecaja novca (“za 1-2 milijarde dinara”), uvjeren da to “ne bi bila nikakva opasnost”, ali i ovdje traži da to ne ide “za potrebe države, nego za potrebe privrede”.

Od posebnog je značenja njegovo upozorenje da je preduvjet za uspjeh svih njegovih preporuka “da su i političke prilike srede”, prema inozemstvu, ali i u zemlji (“zadovoljstvo širokih slojeva u svim krajevima države” mora postati u cilj kupne politike, što je svojevrsni *welfare* kriterij).

U ovom kratkom prikazu nismo se osvrtni na mnoge druge ocjene i stavove Iva Belina, jer donosimo cijeli tekst, koji će biti koristan ne samo ekonomskim povjesničarima. Tekst donosimo u cjelini i zbog toga da bi i suvremene generacije mogle cijeniti misli, prijedloge i preporuke tog u povijesti hrvatske ekonomske misli nepravično zapostavljenog ekonomista iz Trpnja.

SANACIJA NAŠEG NOVČARSTVA¹

IVO BELIN

Uvod

Ne mislim ovdje iznijeti neki recept koji bi poput magičnog štapića, onako preko noći, riješio novčanu krizu.

To bi značilo sebe precjenjivati a vas podcijeniti. Situacija je takva da je potreban intenzivan i mnogostrani rad i nastojanje svih zanimanih krugova da se nađe izlaz. Moja je zadaća da večeras iznesem misli i poglede kako bi se mogle sanirati današnje prilike u našem novčarstvu. I to ne samo moje vlastite poglede, nego i poglede drugih, ukoliko su, naravno, već formulirani.

Međutim, težište današnje večeri imalo bi biti u diskusiji, a moje predavanje, zapravo imalo bi biti uvod u tu diskusiju. Ta diskusija imala bi kritički ocijeniti iznesene misli i poglede, konstatirati što nam najviše konvenira i što je prema današnjim prilikama izvedivo. Jer opet, nema smisla zanašati se na solucije, koje su iz budi kojeg razloga neprovedive. Dotično, zadaća je diskusije da iznesene misli nadopuni novim, koje bi možda još bolje odgovarale. Tako bi dobili materijal koji bi mogao korisno poslužiti kad se pristupi definitivnom rješavanju jednog od najakutnijih i najaktualnijih problema naše privrede.

Treba potražiti izlaz iz današnjeg stanja. Naše novčarstvo danas u svojoj ogromnoj većini slabo ili nikako ne funkcionira. Kreditna djelatnost gotovo je sasvim prestala. A današnji privredni život na dugo ne može se zamisliti bez izgrađene kreditne organizacije i njenog besprijekornog funkcioniranja. Moramo tražiti ne samo izlaz iz današnje situacije, nego moramo ići za time da naše novčarstvo tako reorganiziramo, da mu osiguramo nove uslove života i razvitka. I da koliko je moguće, do krajnih granica, zapriječimo da se slični događaji ne ponove.

¹ Izlaganje na sjednici *Sociološkog društva* u Zagrebu, 17. ožujka 1933. godine.

Za sanaciju prilika u našem novčarstvu, po mom mišljenju, je prvi preduvjet da situaciju otvoreno pogledamo u oči. Bez ikakvih iluzija, ali i bez fatalizma.

Sanacija novčarstva pomoću Narodne banke

Je li još danas moguće provesti sanaciju našeg novčarstva i naći izlaza iz sadašnje krize isključivim oslonom na *Narodnu banku*? U septembru 1931., možda još da. Možda, da se je sa par stotina milijuna dinara novih kredita dalo zapriječiti da izbije kriza povjerenja, da se odmah uguši. Možda da bi bila dostatna i sredstva, koja je *Narodna banka* u jeseni i zimi 1931., a i u toku 1932. dala bankama na raspolaganje, samo da ih je *Narodna banka* odmah stavila na raspolaganje.

Međutim, moramo imati u vidu da je, pored krize povjerenja u banke, najprvo u njihov likviditet a kasnije i u njihovu solventnost, nadošla i kriza povjerenja u sam dinar. Mnogi su dizali svoje uloške ne samo radi nepovjerenja u banke, nego i radi toga da svoju gotovinu plasiraju u nekretnine, strane devize i valute, zlato i slične vrjednote, za koje se je držalo da su postojane u svojoj vrijednosti i da će se tako izbjeći materijalnim posljedicama eventualnog pada dinara.

Kod ovakvog stanja, a ono je u toku 1932. gotovo prevladavalo, *Narodna banka* pa i najizdašnjom pomoći teško da bi mogla riješiti novčanu krizu. S obzirom na prilike da se danas *Narodna banka* u punoj mjeri stavi iza novčanih zavoda i da im pruži neograničenu pomoć, nije isključeno da bi dizanje uložaka uzelo takve dimenzije da bi se opticaj novčanica *Narodne banke* mogao povisiti i za nekoliko milijardi dinara. Dok se uložne knjižice pojedinih banaka trguju uz 50%, pa i niže od nominalne, tko garantira, da se sve te uložnice neće odmah unovčiti čim im se pruža mogućnost 100% realizacije? Zar ne bi mnogi ulagači, koji danas ne mogu raspolagati svojim uloškom, iste digli, kako bi svoj novac već iz valutarnih razloga drugačije plasirali.

Pored toga, većina novčanih zavoda nije danas ni u stanju pružiti odgovarajući materijal za kredite, koje bi oni trebali da udovolje svim zahtjevima svojih ulagača. A moramo naravno voditi računa da *Narodna banka* ne dobije još više lošeg mjenbenog materijala, jer ga već ima i na pretek. Možda će i u tom pogledu biti potrebna izvjesna sanacija - da se taj loši materijal čim prije otpiše.

Prema tome, ne može biti ni govora da bi se današnja bankarska kriza mogla u jedan mah tako riješiti, da *Narodna banka* jednostavno stane iza banaka i da im podijeli neograničene kredite. Solucija pomoću *Narodne banke* danas više nije kadra da sama za sebe dade izlaz iz situacije. Pogotovu kad postoji kriza povjerenja ne samo prema bankama, nego i prema dinaru.

Solucija pomoću agrarnih bonova Privilegirane agrarne banke

Već pred godinu dana iznesen je prijedlog, a on se podržava još i danas, da *Privilegirana agrarna banka* preuzme od novčanih zavoda njihova potraživanja prema zemljičarima. Ta su potraživanja, kako je poznato, zamrznuta, pak bi se na taj način mogla mobilizirati.

Privilegirana agrarna banka (PAB) imala bi novčanim zavodima za protuvrijednost preuzetih potraživanja izdati svoje bonove. Ako bi *PAB* preuzela samo seljačke dugove novčanim zavodima, ona bi morala izdati tih bonova za najmanje 2 milijarde dinara, koliko po podacima *Ministarstva poljoprivrede* iznose seljački dugovi novčanim zavodima. Udruženje banaka u Beogradu drži da ta dugovanja iznose preko tri milijarde. Međutim, organizacije poljoprivrednika iz Vojvodine traže da *PAB* preuzme sva dugovanja zemljičarima. Tu bi se onda radilo o kojih 6 milijardi dinara.

Ti bonovi, koje bi izdala *Agrarna banka*, imali bi biti sredstvo cirkulacije. U neku ruku državni papirni novac, pokriven založenim zemljičarskim nekretninama. Bonovi bi imali glasiti na druge iznose nego novčanice *Narodne Banke* (50, 250, 500 dinara) i u svakom pogledu biti izjednačeni novčanicama notne banke. Ti bonovi imali bi se povući iz prometa u roku od 25 godina, za koje bi se vrijeme i amortizirali zemljičarski dugovi, koji bi poslužili kao baza za njihovu emisiju.

Međutim, ovdje se ne vodi računa o ozbiljnim poteškoćama i opasnostima koje bi nastale ako bi mi imali u opticaju dvije vrste novčanica, i to obje u znatnim količinama. Vjerojatnost je da bi ovi bonovi u prometu izgubili na svojoj vrijednosti, jer ih publika ne bi onako primala kao novčanice *Narodne banke*. Može zakonodavac obje vrste novčanica i izjednačiti. Ali onda će, po principima Greshamova zakona, lošiji novac iz optičaja istisnuti bolji novac. Dotično, formirat će se za robu dvije cijene. Jedna u novčanicama notne banke, druga u bonovima *PAB*.

Tu bi postojala opasnost inflacije. Makar oni koji zagovaraju ovakvo rješenje i govorili da to nije inflacija. Da povećanje optičaja ne bude inflacija nije dosta da onaj koji zagovara ili provodi to povišenje optičaja jednostavno izjavi da to nije inflacija.

Izdani bonovi - za 2-3 ili 5-6 milijardi dinara, već prema tome, koji će se svi dugovi zemljičarima tako konsolidirati - ostali bi trajno u opticaju. Dotično, tako dugo dok budu amortizirani, što znači 25 godina. Za sve to vrijeme naš optičaj morao bi podnositi te milijarde bonova, bez obzira traži li privredni život toliki optičaj ili ne. Mi bi lako imali prezasićeni optičaj. A to je već inflacija sa svim svojim lošim posljedicama. To bi se odrazilo i na kurs dinara. Naravno, u mnogo većem opsegu nego što je to već slučaj.

Ako se već mora rješavati pitanje razduženja seljaka, dotična sanacija novčanih zavoda povećanjem opticaja, onda je iz monetarnih razloga daleko jednostavnije, bolje i manje opasno ako se to vrši povećanjem sadašnjeg opticaja novčanica *Narodne banke* i kovanjem novih količina srebrenog novca, nego izdavanjem nove vrste novca, pa bili to i državni bonovi.

Dvije vrste novca, naročito s obzirom na psihološko raspoloženje širokih narodnih slojeva, moglo bi imati kobnih posljedica po monetarne prilike. Prema tome, ne može se zagovarati razduženje zemljoradnika, dotičnu sanaciju banaka koje imaju znatne seljačke kredite, putem izdavanja bonova *Agrarne banke*. Takvo bi rješenje pomoglo samo one banke koje imaju znatne zemljoradničke dugove. A to je tek dio našeg novčarstva! Mnoge velike banke, koje su sada u poteškoćama, imaju relativno neznatne seljačke dugove. A moramo tražiti opće rješenje.

Sanacija vlastitom snagom

Međutim, *Narodna banka* ne pokazuje ni najmanje volju da sanira prilike u našem novčarstvu neograničenim reeskomptom i lombardom. Ona, dapače, sve poduzima kako da reducira opticaj: u tu svrhu snižava već odabrane kredite. Pa čak i od zavoda koji su pod Uredbom /i koji gotovo sva sredstva što dobiju realizacijom izvjesnog dijela svojih potraživanja, umjesto da ih upotrijebe da zadovolje bar neke obaveze prema svojim ulagačima plaćanje dospjelih kamata/ moraju da ih polažu *Narodnoj banci* na otplatu kredita koji su im dani, da izađu iz krize povjerenja.

U zadnja 3-4 mjeseca eskompt je *Narodne banke* reduciran za prijeko 150 milijuna dinara. Na pomoć *Narodne banke* u vidu novih eskomptnih kredita po tome ne možemo računati. A ni *PAB* nije ni najmanje voljna da preuzme zemljoradničke dugove novčanih zavoda. A još manje i dugove prema ostalima, privrednicima i privatnicima. Demoralizacija dužnika išla je tako daleko da *PAB* prošle godine nije naplatio preko 50% anuiteta kod hipotekarnih i preko 70% kod zadružnih kredita. *PAB* je dosad odlučno oponirao nastojanju da on preuzme agrarne dugove i da za to izda svoje bonove.

A ni ministar financija ni nitko drugi od nadležnih faktora nije voljan da bankarsku krizu rješava novim sredstvima *Narodne banke*, dotično bonovima *Agrarne banke*. Prema tome, bit će najbolje ako za sada te kombinacije ne uzimljemo ozbiljno u pretres. Moramo situaciji otvoreno pogledati u oči i potražiti druge, realnije solucije. U prvom redu, oslanjajući se na vlastitu inicijativu i iz vlastitih sredstava privrede. To nam poručuju ili daju poručivati i mjerodavni faktori.

Sve ono što je iznosio g. dr. Miljenko Marković o tome što su druge države učinile da saniraju prilike u svom bankarstvu i koje su žrtve u tom cilju pridonijele, za nas ne vrijedi. Jer naši mjerodavni faktori o tome neće ni da čuju. Možda i radi

toga, jer je po mišljenju nekih od tih faktora bankarska kriza kod nas jedna lokalna pojava. Pojava koja jače tangira u prvom redu zapadne i sjeverne dijelove države.

Izlaz, prema tome, treba potražiti bez izgleda na veću pomoć sa ma koje strane. Čak moramo biti spremni i na to da će nam se u tom nastojanju praviti poteškoće. Inozemstvo ne dolazi u obzir. Svaka pomoć sa strane, svaki oslon na velike financijske grupe inozemstva, danas ne ulazi u ozbiljnu kombinaciju. Naš kredit na strani tako je poljuljan da za dugi niz godina ne možemo računati na nikakve kredite. Ni država, ni privreda.

Kod kuće ili neće da pomognu ili zbilja ne mogu. Za samu stvar, dotično za trganjem ka izlazu iz današnje situacije to je, praktično govoreći, gotovo jedna te ista stvar. Dakle, da vidimo koji bi to bio izlaz vlastitom snagom. Po onoj narodnoj “uzdaj se u se i u svoje kljuse”.

Eliminiranje gubitka

Prije nego što se može i pomisliti na ozbiljnu sanaciju prilika u našem novčarstvu i prije nego što se utru putovi za njegovu regeneraciju, kako bi ono opet moglo da igra svoju ulogu u našoj privredi, moramo biti na čistu da treba prvo eliminirati sve gubitke.

A ti mora da su znatni. Međutim, to nije ništa specifičnoga naše. To je pojava u bankarstvu čitavoga svijeta. I sanacija je uvijek išla najprvo za time da eliminira te gubitke i da bilancu skroz pročisti. Pad gotovo svih vrjednota morao je pogoditi i novčane zavode, koji su ili posjedovali te vrjednute ili su kreditirali imaoce tih vrjednota. U normalnim prilikama znatan dio tih gubitaka bio bi u međuvremenu sam eliminiran amortizacijom iz tekućih prihoda. Danas je to teško, a u većini slučajeva nemoguće provesti. Prema tome, gubitke treba otpisati. A kad se već otpisuje, onda samo temeljito otpisati. Daleko je bolje previše otpisati nego premalo. Jer nedovoljni otpisi klice su novih kriza i trzavica.

U drugim državama vidjeli smo da je jedan dio gubitaka preuzela na sebe država. Nekako po teoriji socijalizacije gubitaka kod velikih i važnih poduzeća. Na to kod nas ne možemo računati. Treba, po tome, otpisati iz vlastitih sredstava. U prvom redu iz rezervnog fonda, iskazanog i neiskazanog. No to će dostajati samo kod izvjesnog broja zavoda. Kod onih koji imaju znatne rezerve a manje gubitke. U mnogim slučajevima trebat će reducirati i dioničku glavnice. Bit će slučajeva gdje će trebati otpisati čitavu dioničku glavnice.

A ima sigurno zavoda gdje ni to neće dostajati, gdje su, naime, gubici veći nego što su vlastita sredstva. Kod ovakvih zavoda postoje tri mogućnosti:

a) da vjerovnici proporcionalno doprinesu, da se pokrije ostatak gubitaka, pošto

su otpisana vlastita sredstva zavoda,

b) da se zaključi fuzija sa jednim ili više drugih zavoda i da se u provođenju fuzije ti gubici eliminiraju,

c) da se zaključi i provede likvidacija.

Tek kad smo tako pročistili situaciju kod našeg novčarstva, eliminirali sve gubitke i omogućili brzu likvidaciju zavoda koji više ne mogu egzistirati, može se misliti i na stvarno sređivanje prilika u našem novčarstvu.

Namaknuće novih sredstava za preostale zavode

Zavodima koji radi eliminiranja ranijih gubitaka moraju otpisati znatan dio svoje glavnice, ili čak i čitavu glavnicu, ali koji imaju preduvjeta za daljnji opstanak, treba namaknuti nova vlastita sredstva. Treba provesti povišenje dioničke glavnice, dotično, novi upis. U nekim slučajevima nova sredstva moraju se namaknuti u znatnim iznosima, da omjer između vlastitih i povjerenih sredstava bude što povoljniji. Kod nekih zavoda i u tom pogledu bio je znatan disparitet.

Međutim, odmah se nameće pitanje tko da upiše te nove akcije. I sa kojim sredstvima, kad kod nas postoji izrazita antipatija za dionice? Kod sređivanja prilika u novčarstvu inozemstva vidjeli smo mnogo slučajeva da je te nove dionice upisivala država, dotično, javno-pravne novčane ustanove. Kod nas na to ne možemo računati. Bar tako izjavljuju svi mjerodavni faktori. Prema tome, ne preostaje drugo nego da sami interesenti namaknu sredstva potrebna za nove akcije.

Javni upis, sve kad bi se dale i naročite prednosti za nove dionice kao prioritet u pogledu dividende, dao bi nikakve rezultate. Za održanje pojedinih novčanih zavoda danas su u prvom redu zainteresirani sami ulagači. Jer jedino ako zavod i dalje posluje, mogu se nadati da će sačuvati iznose koje su im povjerali. Oni, po tome, trebaju zavodu osigurati nova vlastita sredstva. Jer samo daljnji rad, a ne likvidacija dotičnog zavoda, može spasiti najveći dio njihove imovine.

Novčani zavodi kod kojih prilike traže da se mora nadopuniti dionička glavnica, ali da se mora sasvim iznova upisati, potrebne iznose otpisat će od uložaka i potraživanja po tekućim računima. I to proporcionalno prema visini uložka. Eventualno, može se voditi računa i o socijalnom momentu, pak manje i slabije ulagače manje pogoditi ili sasvim eliminirati od prisilnog upisa novih akcija.

Nove dionice, koje dobivaju ulagači i vjerovnici umjesto jednog dijela svoga potraživanja, imale bi biti prioritete. Tj. iz dobitka tako saniranog zavoda najprvo bi oni dobili izvjesnu dividendu, a tek onda stari akcionari. Ulagači time jednim dijelom svoga uložka postaju akcionarima zavoda kod kojega imaju uložak, a koji su potrebni radi sanacije. Oni su zapravo danas nosioci dotičnog zavoda, pak moraju

preuzeti i njegove dionice.

Za otpisane akcije starim akcionarima mogle bi se izdati neke potvrde, ako se likvidacijom otpisanih tražbina ipak kasnije nešto dobije. Ali bit će slučajeva gdje su akcionari definitivno izgubili vrjednote koje su reprezentirale njihove akcije. Međutim, to se je već dogodilo i sad treba iz toga povući i konzekvence.

Na ovaj način možda bi kod čitavog našeg novčarstva, koje ima vlastitih sredstava za skoro tri milijarde dinara, bila otpisana polovina toga iznosa i ponovno dovedena na raniju visinu upisom sa strane ulagača, a putem otpisa kod njihovih potraživanja.

Likvidacija jednog broja zavoda

Skoro 700 novčanih zavoda akcionarskog tipa za siromašnu zemlju kao što je Jugoslavija previše je. Današnja kriza i njena likvidacija otpuhnut će znatan dio. Dijelom fuzijama, a ponajviše likvidacijama.

Međutim, ne smije se dozvoliti da pojedini zavod likvidira svaki sam za sebe i po propisima današnjih zakona. Ako bi se to dozvolilo i ako se ne poduzmu naročite mjere, likvidacija pojedinih zavoda trajat će i 20 godina. A troškovi će apsorbirati najveći dio preostale aktive, tako da bi ulagači dobili malo ili ništa. Daleko manje nego što bi odgovaralo stvarnoj situaciji zavoda.

Mislim da bi likvidaciju trebala provesti kumulativno. Za svaku Banovinu, ili i za više njih, imao bi se osnovati posebni *Likvidacioni ured*. Eventualno sa javno-pravnim karakterom. Preko toga Ureda imala bi se izvršiti likvidacija svih novčanih zavoda dotičnog područja koji se moraju likvidirati. Banke koje se likvidiraju preni-jele bi na taj Ured svu svoju aktivu i pasivu. Napravila bi se procjena koliko ima izgleda da bi ulagači-vjerovnici pojedinog zavoda mogli dobiti kao kvotu. Ta bi im se kvota mogla i isplatiti odmah. Ali ne u gotovini, jer te po svoj prilici ne bi bilo, nego u obligacijama izdanima po tom *Likvidacionom uredu*. Ovaj ured bi izdao obligacije prema sigurnim potraživanjima preuzetim od zavoda koji se likvidiraju. Naročito ako su ta potraživanja realno osigurana. Obligacije bi imale imati iste rokove kakva su predviđanja da će se potraživanja dati realizirati.

Na taj način, 5-6 novih javno-pravnih banovinskih *Likvidacionih ureda* ili zavoda apsorbiralo bi i izlikvidiralo čitav niz novčanih zavoda koji više ne mogu poslovati. Ulagači tih likvidiranih banaka, umjesto svojih knjižica koje imaju tako malo izgleda na realizaciju (bar ne u dogledno vrijeme), dobili bi obligacije tog javno-pravnog *Ureda* ili zavoda, koje bi svakako više vrijedile i lakše se dale realizirati, nego ulošci zavoda koji likvidiraju. Ovdje se radi o ulagačima zavoda koji su propali i koji ovako spašavaju bar jedan dio svog imetka. I to na način, koji je jedini moguć, jer o isplata u gotovome ovdje ne može biti ni govora.

Bilanca našega novčarstva

Koncem 1931. (novijih podataka nema!) svi naši novčani zavodi akcionarskog tipa imali su, prema podacima *Saveza novčanih zavoda* u Zagrebu:

	Ulošci (milijuni dinara)	Eskomptni i lombardni kredit Narodne banke (milijuni dinara)
Beograd	4117	565
Zagreb	850	1024

Tomu nasuprot stajala su vlastita sredstva tih zavoda (kapital i rezerva) u iznosu od 2 milijarde i 894 milijuna dinara.

Pitanje je kako su bila plasirana ta sredstva s kojima su raspolagali novčani zavodi. Naročito tih povjerenih 12 i pol milijardi dinara, a možda čak i preko 14 milijardi, ako vodimo računa o stanju prije nego što je izbila otvorena kriza povjerenja. Ta su sredstva u svojoj ogromnoj većini formalno kratkoročna. Dotično, mogu se otkazati *a vista* ili najkasnije na 6 mjeseci. O tome se dosad nije vodilo dovoljno računa i tu leži jedan od glavnih uzroka današnjega stanja našega novčarstva.

Tih 12.5 milijardi povjerenih i skoro 3 milijarde vlastitih sredstava novčanih zavoda bilo je plasirano

u mjenice	4 milijarde i 570 milijuna
dužnike	8 milijardi i 112 milijuna
efekti	1 milijarda i 112 milijuna
nekretnine	840 milijuna
gotovina	933 milijuna

Pitanje je koliko su ti pojedini angažmani likvidni? O solventnosti za sada ne govorimo. Niti 933 milijuna, koliko je iskazana gotovina, nije potpuno likvidna, jer su tu i međusobna potraživanja novčanih zavoda. Tu je potrebna znatna korektura. Pored toga, tu ima i potraživanja kod zavoda koji su pod *Uredbom*.

Četiri i pol milijardi mjenica, makar dospijevaju za 3, najkasnije za 6 mjeseci, samo su formalno likvidni angažman. Najveći dio o dospijeću se prolongira. Takvi

odnošaji znaju trajati i godinama. Negdje su se i kupnje nekretnina ili druge investicije vršile mjenicama. O dospijeću može se realizirati samo jedan dio mjenica. Ostalo se mora prolongirati. Danas već i bez plaćanja dospjelih kamata.

Nije mnogo bolje ni s 8 milijardi potraživanja u tekućim računima. Potraživanja po tekućim računima naročitu ulogu igraju u bilancama velikih zavoda. A tu su prilike naročito teške. Mogućnost realizacije ovakvih potraživanja danas je dosta teška.

Ni o efektima se ne može govoriti kao o likvidnom angažmanu. Ne samo za dinonice, nego i za državne papire. Niti se dadu lombardirati a niti prodati u većim količinama. Poštanska štedionica u svom izvještaju za 1932. naročito naglašava da je radi prilika na novčanom tržištu morala reducirati lombard.

Prema tome, najveći dio potraživanja banaka mora se smatrati zamrlim. Kod zemljoradnika čak i po propisima zakona. A kod drugih privrednih grana silom prilika.

Imamo znatan disparitet između karaktera i rokova povjerenih sredstava i plasiranih iznosa. Sredstva koja su, ako ne uvijek po svojoj faktičnoj naravi, ali po svojoj formi bila kratkoročna, plasirana su, formalno možda kratkoročno, ali po svom karakteru skroz dugoročno.

Plasmani naših novčarskih zavoda

Kod plasmana naših novčanih zavoda dolazilo je u obzir:

- a) kreditiranje zemljoradnika
- b) kreditiranje građevne djelatnosti dotično na zgrade
- c) kreditiranje industrije
- d) trgovine i zanatstva
- e) angažman u državnim i javno-pravnim ustanovama, potraživanje od tih ustanova, dotično u državnim i sličnim papirima.

Kod zemljoradnika nalazi se, po podacima *Ministarstva poljoprivrede*, oko 2 milijarde dinara sredstava novčanih zavoda, dotično preko 3 milijarde prema podacima *Udruženja banaka* u Beogradu. To su pretežno zamrli angažmani, pa imali i formu mjenbenog kredita. Ne samo radi situacije u poljoprivredi, nego i radi zakona o zaštiti zemljoradnika koji je uveo gotovo totalni moratorij.

Iznosi koji su plasirani u kreditiranje zgrada po gradovima i varošima isto se mogu smatrati zamrlima, makar i imali kraći rok. O prodajama nekretnina u većem opsegu nema ni govora.

Kod kreditiranja industrije treba strogo lučiti da li se radi o kreditima koji su upotrebljeni za investicije ili o kreditima koji su služili kao obrtni kapital poduzeća. Obrtni kapital dan industrijskim poduzećima može se teško realizirati preko noći ili u kratkom razmaku vremena. Investicioni kredit danas se gotovo nikako ne daje realizirati. Jer jedno industrijsko poduzeće nije danas lako prodati, a jedino na taj način dali bi se realizirati investicioni krediti.

Nije mnogo bolje kod potraživanja prema državi, javno-pravnim tijelima, odnosno s angažmanima u državnim papirima.

A angažmani prema trgovcima i zanatlijama? Ovaj stalež, pogođen izravno ili preko onih koje je on opet kreditirao zakonom o zaštiti zemljoradnika, teško udovoljava svojim obvezama na vrijeme.

Treba otvoreno priznati da su iznosi koje su ulagači povjerali novčanim zavodima i koji imaju formu kratkoročnih, pretežno *a vista* angažmana, i koje oni danas traže u milijardskim iznosima, pretežno zamrli. I da nema izgleda da bi se u dogledno vrijeme mogli odrediti. Prema tome, ni ulagači ne mogu računati da će tako lako moći raspolagati sa svojim ulošcima. Bez obzira na iznose koji se moraju smatrati izgubljenima.

Iz takva stanja treba povući konzekvence. Dotično, moraju ih povući ulagači. Pa htjeli to oni ili ne.

Kod nas gotovo čitava narodna štednja bila je plasirana u uloške. U efektima, pa i državnim, bile su plasirane relativno neznatne sume. Dok su u drugim državama teške milijarde narodne uštedevine bile plasirane u hipotekarne i komunalne obveznice, izdane po privatnim ili javno-pravnim novčanim institucijama, u neku ruku kao mobilizacija dugoročno podijeljenih kredita, kod nas taj način poslovanja bio je gotovo nepoznat. Naši su novčani zavodi i dugoročne kredite davali od uložaka bez da su ulagačima davali obligacije s istim rokovima koje imaju i podijeljeni zajmovi.

Prije rata i kod nas u tom pogledu bilo je drugačije. *Prva hrvatska štedionica*, *Hrvatska zemaljska hipotekarna banka*, *Hrvatska eskontna banka* i *Jugoslavenska (onda Hrvatska zemaljska) banka* iz Zagreba te *Zemaljska banka* za Bosnu i Hercegovinu iz Sarajeva dale su desetke milijuna zlatnih krana hipotekarnih i komunalnih kredita. Ali u iznosu tih kredita emitirale su i plasirale među ulagače i druge zainteresente svoje komunalne i hipotekarne obveznice. Ovdje se je točno vodilo računa o istovjetnosti rokova kod kreditnog i debatnog angažmana.

Poslije rata gotovo sve investicije i ostali dugoročni angažmani financirani su ulošcima. Sada treba provesti korekturu toga stanja. To je jedan od najvažnijih preduvjeta za temeljitu sanaciju prilika u našem novčarstvu.

Kad su ulošci sticajem prilika već plasirani dugoročno, treba im dati i odgovarajuću dugoročnu formu. Drugog izlaza nema i ne može biti. Osim ako se ne misli

novčanim zavodima dati toliko sredstava da mogu isplatiti najveći dio svojih ulagača. Jer, obzirom na današnje prilike, nije isključeno da bi ulagači digli i milijarde kad bi im se samo isplatile. A toliko sredstava mi danas nemamo. Niti ih, bez velikih opasnosti po stabilnost naših novčanih, a po tome financijskih i opće privrednih prilika, možemo pribaviti.

Čemu da se još neko zavarava uložnim knjižicama, koje možda glase *a vista* ili uz jedan kratki otkazni rok, kad na tu knjižicu u mnogim slučajevima ne može dobiti ni dospjele kamate! I neće ih moći dobiti još za dugo. A da o otplati ni ne govorimo. Istini treba otvoreno pogledati u oči. Ulošci kod većine naših novčanih zavoda su zamrli. Oni su bili zamrli i prije nego što je pala funta. Iz toga treba povući sve konzekvence. Već prema tome da li su ulošci povjereni novčanim zavodima plasirani u industrijske angažmane, u hipotekarne i zemljoradničke zajmove, u potraživanja prema državi i samoupravama, dotično u papire tih ustanova ili pak u kredite trgovini i zanatstvu, treba potražiti način da se ti ulošci pretvore u angažmane koji odgovaraju naravi i rokovima ovih plasmana. U većini slučajeva to više nisu ulošci. Bar ne stvarno. Djetetu treba dati i njegovo pravo ime.

Odnosaj između banaka i industrije

Već sam naveo da su novčani zavodi plasirali znatne iznose u financiranje industrije. Ja to ne zamjeram, već samo konstatiram. To je bio običaj kod kontinentalnog bankarskog sistema. I nekada je bankama nosio veliku zaradu, a pomagao industrijalizaciju mnogih država. Ali uski odnosaj s industrijom znači imobilizaciju znatnih sredstava. Kod nas sredstava ulagača. Sada su potrebne korekture.

Angažman banaka u industriji bio je dvojake naravi. Ili preuzimanjem dionica dotičnog poduzeća ili davanjem konkretnog kredita. Kod konto-korentnog kredita imamo opet kredite za investicije i kredite za obrtni kapital.

Nas naročito interesiraju krediti koji su bili upotrebljeni za investicije. I koji su po tome *via facti* postali dugoročni. Ako banka potražuje prema pojedinom industrijskom poduzeću znatne iznose koje je ono upotrijebilo za investicije, onda je banka ne više toliko kreditor poduzeća, nego sam nosilac poduzeća. Tom faktičnom stanju treba da slijedi i formalno-pravno. Novčani zavodi ima da djeluju na to industrijsko poduzeće, da pošto je ako je potrebno, izvršilo sanaciju putem otpisa, za toliko povisi dioničku glavnica, za koliko iznose investicije. A novčani zavod da preuzme te dionice. To jest, da banka bude i formalno glavni interesent poduzeća.

Jedino na taj način stvoriti ćemo preduvjete za prosperitet takvog poduzeća. A time osigurati banki njen angažman. U protivnom slučaju, ako investicije nisu pokrivenne vlastitim sredstvima - ukoliko ne dolaze u obzir obligacije, što kod nas ne ide - onda su izdaci na kamata tako znatni, da je prosperitet poduzeća ugrožen. A

ako, međutim, naiđe loša konjunktura, onda se ti izdaci na kamate za investicije toliko osjećaju, da dolazi u pitanje opstanak poduzeća. Dotična je banka primorana da ga sasvim preuzme i vodi dalje kao vlastito. Poduzeću treba omogućiti da izdatke na kamatama reducira na minimum. I da eventualni profit plaća u formi dividende.

Bez reguliranja odnošaja između banaka i industrije teško će se sanirati mnogi, naročito veliki zavodi. Jer u tom nesređenom odnosu ležati će klice novih poteškoća, koje će jednog dana morati ponovno izbiti. Banke moraju za potraživanja prema industriji, koja su upotrebljena za investicije, primiti dionice dotičnog poduzeća. A ukoliko se radi o privatnim industrijskim poduzećima, morat će se ista pretvoriti u dionička društva i banke će za svoja zamrla potraživanja, koja su išla u investicije, primiti odgovarajuću protuvrijednost u dionicama. Te dionice moći će kasnije upotrijebiti da se namaknu sredstva kojima će udovoljiti jednom djelu obaveza prema ulagačima.

Banke i poljoprivreda

Danas su sva ta potraživanja u glavnome zamrla. A radi se o dvije do tri milijarde dinara. Makar ovi krediti imali većinom formu mjenice, pa prema tome na prvi pogled izgledali kratkoročni, oni su po svojoj strukturi danas dugoročni. Treba im dati i odgovarajuću formu. Današnje seljačke mjenbene kredite treba zamijeniti dugoročnim hipotekarno osiguranim kreditima. To je u ostalom jedini oblik za dugoročni agrarni kredit. Ono što smo ranije propustili u formi, treba da izvedemo sada u stvarnosti.

Na taj način treba definitivno riješiti pitanje razduženja seljaka. Time bi dobio seljak, jer bi njegove obaveze postale i formalno kratkoročne. A podjednaku bi i kamatnu stopu trebalo dovesti na visinu koja odgovara rentabilitetu poljoprivrede. Dotično, dati im i amortizacionu formu. Time bi dobili i novčani zavodi, jer bi se ti dugoročni-hipotekarno osigurani i amortizacioni zajmovi mogli upotrijebiti za dobivanje novih sredstava, koja bi se mogla upotrijebiti za daljnje udovoljenje jednom dijelu obaveza zavoda prema ulagačima.

Ovakvo rješenje od presudne je važnosti za neke provincijalne zavode, koji su razmjerno najviše sredstava plasirali u zemljoradničke mjenice. A i za neke velike zavode.

Do pred godinu dana oprezno kreditiranje poljoprivrede smatralo se najzdravijim angažmanom novčanih zavoda. Danas vuče za sobom *Uredbu* po članu 5 i 6 *Zakona o zaštiti zemljoradnika*, koja onemogućuje ovu granu posla.

Komunalni i hipotekarni krediti novčanih zavoda

Pojedini novčani zavodi, naročito komunalne štedionice, plasirali su znatna sredstva u kreditiranje na nekretnine, kao i u pozajmice općinama i drugim ustanovama javno-pravnog karaktera. Većinom u formi mjenica s hipotekarnim osiguranjem. A u mnogo slučajeva, naročito kod općina, u običnom konto-korentnom kreditu, makar je bilo jasno da se radi o dugim rokovima.

Danas su sve to zamrli angažmani. I tim angažmanima treba dati dugoročnu formu hipotekarnih i komunalnih zajmova kako bi mogli poslužiti dotičnim zavodima da reguliraju jedan dio svojih obaveza prema ulagačima, dotično ostalim povjeriocima.

Potraživanja banaka prema trgovcima i zanatlijama

Ovi su krediti pretežno personalni, osigurani u prvom redu mjenicama. Veoma rijetko zalogom same robe. Realni zalog, koji bi se mogao upotrijebiti za likvidiranje jednog dijela obaveza novčanih zavoda prema ulagačima, gotovo da ne dolazi u obzir.

Ovdje će se morati naći neke aranžmane sa dužnicima i utvrditi rokove otplate kojih će se moći i držati. Za velike novčane zavode ova grana poslovanja igra znatnu ulogu. I još uvijek plasirana su znatna sredstva. U sličnu kategoriju dolaze i obrtni krediti dati industrijskim poduzećima. Ona potraživanja, ili njihov dio, za koji ima izgleda da bi se za kratko vrijeme mogao realizirati, treba, ukoliko već nije uređeno, pretvoriti u mjenbeni kredit, jer se dobre mjenice još uvijek mogu bar donekle upotrijebiti za dobivanje novih likvidnih sredstava. Odnosno, mogli bi poslužiti za dobivanje takvih sredstava promjenom kreditne politike *Narodne banke*.

Mobilizacija zamrzlih potraživanja novčanih zavoda

Do sada smo vidjeli da je zamrznut znatan dio sredstava zavoda, u prvom redu uložaka novčanih zavoda koje su oni dali raznim privrednim granama. Mogućnosti realizacije kod dospijeća ne stoje ni u kakvom omjeru s ulošcima i rokovima kako oni dospijevaju. Tu treba izvesti korekturu.

Tim stvarno dugoročnim potraživanjima banaka prema raznim privrednim granama, makar ona za sada još imala formu mjenbenog ili konto-korentnog kredita, i treba dati i odgovarajuću formu. Formu koja će biti podesna da se upotrijebi za naplatu jednog dijela uložaka. U tome je znatan dio problema sanacija prilika u našem novčarstvu. Možda najvažniji dio. Za zamrle uloške treba dati vrjednote koje će se bar djelomično direktno ili indirektno dati realizirati.

Realizacija akcija industrijskih poduzeća

Novčani zavodi već imaju znatne količine akcija industrijskih, trgovačkih i saobraćajnih poduzeća. A po mom prijedlogu, trebat će još mnogo u cilju sređivanja odnosa između banaka i industrije kad se investicioni krediti banaka zamjene vlastitim učestvovanjem u kapitalu. Međutim, akcije je danas nemoguće realizirati. Ni prodati a ni lombardirati. O tome smo na čistu.

Možda bi se moglo, po uzoru Italije, osnovati jedan poseban zavod (industrijsku banku) koji bi od banaka preuzeo sve njihove akcije industrijskih i sličnih poduzeća. Naravno, prema stvarnoj vrijednosti. Ta bi industrijska banka preuzela dotične dionice u prvom redu u lombard. A odgovarajuću protuvrijednost ne bi, ukoliko se, kao u Italiji, ne bi mogla regresirati na *Narodnu banku*, platila u gotovom, nego bi dala u svojim obligacijama. Možda bi se moglo udesiti da sada same banke te obligacije koriste za dobivanje novih kredita. Ali teško da u prvo vrijeme do toga dođe.

Međutim, držim da ne bi već sada pojedini zavodi dobivene industrijske obligacije mogli tako plasirati, nego bi ih proporcionalno prema visini uloška podijelili među svoje ulagače, uz otpis odgovarajuće protuvrijednosti uloška.

Moglo bi se to i tako riješiti da pojedini ili više velikih zavoda skupa osnuju vlastite *holding-kompanije* kojima bi predali svoje akcije industrijskih poduzeća, a ove bi im onda izdale odgovarajuću protuvrijednost svojih obligacija. Te obligacije mogle bi se onda podijeliti među ulagače. Ukoliko ne bi mogle poslužiti za izravnu nabavku novih sredstava. Velika industrijska ili saobraćajna poduzeća mogla bi za iznos obaveze prema novčanim zavodima (pored iznosa koji se eliminira izdavanjem akcija) izdati vlastite obligacije i da ih predaju dotičnoj banci radi podmirenja svog investicionog duga. Novčani bi zavodi te obligacije mogli dati ulagačima, otpisujući jedan dio uložaka.

Mobilizacija uložaka plasiranih u dugoročne realne kredite

Znatni iznosi uložaka novčanih zavoda - akcionarskih ili javno-pravnih - plasirani su dugoročno. Na podlozi zemljišta, zgrada ili prireza. Za te plasmane, koji svi imaju realnu bazu i osiguranje, trebalo bi izdati amortizacione obveznice i te obveznice dati ulagačima i na taj način eliminirati znatni dio dugoročnih obaveza novčanih zavoda. Možda vodeći i ovdje računa o manjim ulošcima i o socijalnim momentima ulagača.

Pitanje je tko bi izdavao te obveznice kako bi ulagačima predstavljale neku realnu vrijednost. Veliki zavodi mogli bi sami izdavati obveznice za potraživanja koja su dugoročna i koja se dadu realno osigurati. Neki zavodi već su i izdavali svoje obligacije. Samo što su ih prodavali onima koji su imali gotovine i htjeli su je dugo-

ročno plasirati. Danas bi se prisilno dali i onima koji baš ne bi željeli svoje uloške dugoročno plasirati. Međutim, oni su stvarno tako plasirani. O tome treba voditi računa i ne podavati se nikakvim sentimentalnostima.

Drugi veliki zavodi, koji do sada nisu izdavali takove obligacije, mogli bi početi s izdavanjem. Manji zavodi jedne ili više susjednih Banovina mogli bi skupa osnovati jedan takav poseban zavod koji bi izdavao svoje obligacije. Oni bi na taj zavod prenijeli sva svoja dugoročna i realno osigurana potraživanja. Za protuvrijednost dobili bi obligacije tog banovinskog novog zavoda. A oni bi opet te obligacije dali svojim ulagačima. Mogle bi se izdavati hipotekarne i komunalne kredite, već prema naravi i karakteru osiguranja.

Ne zagovaram ideju da se osnuje jedan takav zavod za čitavu državu. Velika je razlika između prilika u pojedinim krajevima države: između istoka i zapada, sjevera i juga. Teško je sve to skupiti pod jedan šešir. A znamo kakvo je iskustvo i koje se tužbe dižu na centralne novčane zavode kao što su *Narodna banka*, *Državna hipotekarna* i *Agrarna banka* te *Poštanska štedionica*. Treba voditi računa o specijalnim prilikama i ovdje zadržati centralističko uređenje. Tim više što su usta svih mjerodavnih puna o decentralizaciji.

Mobilizacija srednjoročnih angažmana banaka u trgovini i industriji

Novčani zavodi, naročito veliki, imaju znatna potraživanja prema trgovini, iako su davali prometni kapital i industrijskim i sličnim poduzećima. Taj se angažman ne da danas lako realizirati. Ali je prilično siguran. Naravno, ako se oprezno postupa. Problem je kako sredstva ulagača koja su plasirana u te, recimo srednjoročne, angažmane bar donekle realizirati. Ukoliko ne ide reeskomptom dobivenih mjenica, mislim da bi se mogli poslužiti jednom institucijom, koja je toliko oprobana u Švicarskoj. To su takozvani *Kassenscheini*, blagajnički bonovi. Ti u Švicarskoj dospijevaju za 2 do 5 godina, dakle, tipično srednji rok. Prema tome, ni kurs im ne može biti tako nizak, jer se brzo amortiziraju, i to po nominali. Doduše, oni se u Švicarskoj daju onima koji žele svoju gotovinu plasirati na srednji rok. Kod nas bi ih dali ulagačima uz otpis jednog dijela uložaka. Na ovaj način mogli bi se u prvom redu podmiriti vjerovnici po tekućim računima. Ovi blagajnički bonovi bili bi pokriveni u potraživanjima banaka prema trgovcima i za prometni kredit industriji. Blagajnički bonovi dali bi se mnogo lakše mobilizirati nego drugi angažmani. Oni bi nosili kamatnjak od 5-6% i, kako bi glasili na 2 do 5 godina, kurs bi im bio relativno visok. Mnogo viši nego ostalih papira koji nose kamatnjak od 5-6%. Realizacija ovih blagajničkih bonova o dspijeću ne bi bila teška, jer bi se međutim znatan dio potraživanja prema trgovcima, dotično prometni krediti prema industriji, mogli realizirati. Eventualno bi i *Narodna banka* za svoja potraživanja po reeskomptom kreditu mogla biti podmirena sa ovim blagajničkim bonovima. Mjenice koje sada

drži *Narodna banka* od pojedinih zavoda ionako nisu likvidne. I krediti koje je ona dala pojedinim zavodima ne mogu biti tako lako povraćeni. Danas je jasno da reeskomptni kredit koji je *Narodna banka* dala bankama ima karakter, ako ne dugoročnosti, a ono da je srednjeg roka. Ako je već takav po naravi, onda mu treba dati i odgovarajuću formu.

Mobilizacija vlastitih nekretnina

Pojedini novčani zavodi imaju znatne nekretnine. Ne samo zgrade u kojima se nalaze njihovi uredi, nego i činovničke stanove. Pa i velike komplekse zemljišta, koji bi se imali parcelirati. Hotele i slično, koje ili vode u vlastitoj režiji ili daju u zakup. Tako je vezana skoro jedna milijarda dinara. A prema stvarnoj vrijednosti možda još i više o dobivanju hipotekarnih zajmova na ove nekretnine danas nema govora. Državna hipotekarna, koja jedina dolazi u obzir, reducirala je svoju djelatnost na hipotekarnom polju na minimum. Pojedini veliki zavodi, koji imaju znatne nekretnine, imali bi osnovati posebno dioničko društvo, na koje bi prenijeli sve svoje nekretnine. Ovo bi društvo izdalo za protuvrijednost preuzetih nekretnina svoje obligacije i dalo bi ih bankama. A ove bi opet te obligacije dale svojim ulagačima. Od najamnine koja bi se dobila za te nekretnine plaćale bi se kamate na obligacije. Prodajom jednog dijela nekretnina, naročito parcelacijom zemljišta i gradilišta, dobila bi se sredstva za amortizaciju tih obligacija. A ako bi se amortizacija vršila kupnjom tih obveznica na tržištu, kurs im ne bi bio nepovoljan, jer bi bila stalna tražnja.

Komunalne štedionice

Komunalne štedionice igraju u našem novčarstvu sve to veću ulogu. Posljednje 2-3 godine osnovano je dosta komunalnih štedionica i u drugim krajevima države, dok smo ranije te ustanove u većoj mjeri poznavali jedino u Sloveniji.

Komunalne štedionice imaju uložaka za 2 milijarde dinara. I tu je gotovo sve zamrlo. Polovina uložaka komunalnih štedionica nalazi se pod *Uredbom*. A ni ostala polovina ne plaća glatko. Tu je situacija, što se tiče ulagača, gotovo ista kao kod akcionarskih banaka. Garancija općine za uloške svoje štedionice nije zapriječila da se uložne knjižice pojedinih Gradskih štedionica trguju uz kurs od 50-60%. Jer ta garancija dolazi u obzir tek iza provedene likvidacije. To znači za 20-30 godina. A toliko nitko nema vremena čekati.

Hipotekarni i komunalni krediti komunalnih štedionica, makar i imali kratkoročnu formu mjenice ili konto-korenta, u stvari su dugoročni. Tako su i ulošci iz kojih su ti krediti dani postali dugoročni. Makar tu i bile uložnice *a vista*. I ovdje će

trebati izdati komunalne i hipotekarne obveznice i tim obveznicama podmiriti jedan dio ulagača. I to najveći dio. Ja mislim da bi trebalo pristupiti osnivanju komunalnih banaka za pojedine ili više susjednih Banovina. Ove bi komunalne banke preuzele od gradskih štedionica sve hipotekarne i komunalne kredite. Izdale bi za protuvrijednost svoje obligacije i dale ih odnosnim gradskim štedionicama da ih one upotrijebe za svoje ulagače. Komunalne banke mogle bi se, radi manje režije, osnovati u vezi s postojećim banskim štedionicama kao jedan posebni odio. Komunalne banke dobro bi došle i u kasnijoj našoj izgradnji kreditne organizacije kao matice komunalnih štedionica. Nešto kao *Giro*, dotično *Komunalbanken* u Njemačkoj. Time bi naše javno-pravne novčane ustanove dobile jednu savršeniju organizaciju preko koje bi one bile bolje ukopčane na naše novčano tržište.

Sređivanje prilika kod velikih komunalnih štedionica

To je specijalan problem, budući da svaka od njih ima po 400 milijuna dinara uložaka. Trebalo bi pokušati da gradovi Zagreb i Ljubljana dobiju zajam iz kojeg bi vratili svoj dug prema *Gradskoj štedionici*. Onda bi i te štedionice u punoj mjeri mogle udovoljavati zahtjevima svojih ulagača.

Beograd ima kredit od *Državne hipotekarne banke* 120 milijuna, od *Poštanske štedionice* 30 milijuna. Takve kredite imali bi dobiti Zagreb i Ljubljana. Međutim, to će teško ići. I usprkos geslu jednakosti i ravnopravnosti. Trebati će i ovdje sami naći izlaz.

Grad Zagreb, primjerice, duguje *Gradskoj štedionici* 150 milijuna dinara. A preuzimanjem tramvaja taj bi dug mogao narasti i na 200 milijuna dinara. Za tu sumu grad Zagreb mogao bi izdati svoje obveznice. I prodati ih *Gradskoj štedionici* na otplatu svoga duga. A *Gradska bi štedionica* te obveznice podijelila među svoje ulagače. Svakako bi obveznice grada Zagreba imale veći kurs nego što je kurs uz koji se sada trguju uložnice *Gradske štedionice*. Međutim, *Gradska štedionica* mogla bi pokušati da te obveznice lombardira. Ali izgledi su slabi, pak ne preostaje drugo nego ih dati ulagačima. Slično bi se imalo urediti i sa kreditima na nekretnine. Treba im dati dugoročnu formu, provesti uknjižbu i izdati vlastite obligacije. Te obligacije imala bi onda *Gradska štedionica* da dade svojim ulagačima.

Na uloženim knjižicama ostalo bi još kao uložak samo onoliko koliko se dade u dogledno vrijeme zbilja i realizirati. Naročito manje uloške, dok bi veće trebalo svakako zamijeniti za gradske ili hipotekarne obveznice.

Situacija ulagača

Prema mojim izvodima, ulagači baš najbolje ne prolaze. Ja sam toga svjestan. Ali drugačije ne može ni biti kad su ti ulošci po bankama dugoročno plasirani i kad ni država ni *Narodna banka* neće ili ne mogu te dugoročne angažmane mobilizirati. Treba gledati na stvari onako kakove su one uistinu. Malo ulagača može danas raspolagati sa svojim uloškom. A sutra će još manje, jer se obruč nepovjerenja sve više sužava. Mnogi ne dobivaju ni kamate na svoje uloške. Prodaju uložnice uz polovinu nominalne, pa i manje. Njihove uložnice danas su već jedan efekt, s kojim se uvelike trguje.

Te uložnice, koje su danas zapravo jedan dugoročni plasman, treba dijelom zamijeniti obveznicama, dijelom akcijama dotičnog zavoda. Kad se to predlaže, time se samo vodi računa o situaciji kakova je ona u istinu. Ulagači su i te kako zainteresirani na sudbinu zavoda kojemu su povjerali svoje pare. U mnogo slučajeva oni su danas zapravo nosioci toga zavoda. Oni se moraju zadovoljiti onime što im se može pružiti, jer drugog izlaza nema. A bolje je dobiti za jedan dio uložaka akcije i obveznice, koje bar nose neke kamate i koje se amortiziraju.

Likvidacija zavoda, a do toga mora doći ako se ne poduzmu predložene mjere, imala bi katastrofalne posljedice za sve ulagače. Naravno da bi se pravom zamjene uložaka za akcije i obligacije imali poslužiti samo oni zavodi koji ne vide drugog izlaza. Oni koji i danas udovoljavaju zahtjevima svojih ulagača ostali bi pri svom načinu poslovanja i dalje. Neki zavodi poslužili bi se predloženim mjerama u manjem opsegu, tako da bi najveći dio uložaka ostao intaktan. Obziri socijalne politike imali bi za posljedicu da bi manji ulagači bili nešto bolje tretirani nego veliki. To već predviđa i stečajni zakon. Prema tome, veliki ulagači moraju najviše doprinijeti za sanaciju. A oni su i najviše zainteresirani.

Naravno, trebalo bi uvesti u život organizaciju ulagača pojedinog zavoda. Ova organizacija pregovarala bi sa upravom zavoda, a pod nadzorom vlasti, o modalitetima kako će se provesti sanacija, dotično, koliko će se uložaka zamijeniti akcijama i obligacijama, a koliko će i dalje moći ostati kao uložak. Neka vrst kao organizacija portera stranih zajmova.

Ulagачi moraju imati u vidu da je jedan dio njihovih uložaka već izgubljen, najveći dio dugoročno angažiran. Prema tome, novčani zavodi im ne mogu likvidirati te uloške, nego ih moraju zamijeniti za efekte koji odgovaraju stvarnom karakteru tih uložaka. To je činjenica i tu više ništa ne pomaže.

Buduća situacija novčanih zavoda

Po otpisu svih gubitaka i novom uređenju dioničke glavnice, kod preostalih novčanih zavoda situacija će biti čista i zdrava. Jasno je da više nećemo imati 700 novčanih zavoda akcionarskog tipa. Možda ni polovinu, jer će se znatan dio morati likvidirati, dotično fuzionirati. Kod preostalih zavoda biti će zdraviji odnos između povjerenih i plasiranih sredstava. *Vis à vis* uložaka koji su plativi *a vista* ili najkasnije za 6 mjeseci neće više i za 90% stajati dugoročni angažmani. Uložaka će biti znatno manje nego što je sada. Jedan dio se mijenja za akcije, a drugi za razne vrste obligacija, dotične blagajničke bonove. Ostalo bi samo onoliko koliko ima likvidnih angažmana.

Novčani zavodi, po izvršenoj sanaciji, imali bi u bilancama mnogo manje uložaka nego sada, a isto tako i konto-korentnih obaveza. S druge strane, imali bi znatne dugoročne obaveze, u prvom redu obligacije i blagajničke bonove. A aktivni, naprotiv, imali bi više akcija industrijskih poduzeća, raznih obligacija te hipotekarno osiguranih potraživanja na nekretnine i javno-pravna tijela. Bilanca bi odgovarala faktu stanju u pogledu rokova, što do sada nije bio slučaj. Ili samo djelomično. Time bi zavodi i s formalne strane bili postavljeni na zdravije temelje.

Kreditno zadrugarstvo

I kreditno zadrugarstvo treba postaviti na zdrave temelje, iako je ono, izgleda, najbolje odoljevalo krizi povjerenja. Trebati će u buduće kreditno zadrugarstvo potpuno odvojiti od ostalih grana zadružnog pokreta. Naročito od robnog i produktivnog.

Trebat će osnovati centralne zadružne novčane ustanove koje će biti novčane matice kreditnih zadruga, dok bi razni savezi vršili zadružnu propagandu i reviziju. Ali ne u formi jedne centralne zadružne banke za čitavu državu, kako se namjerava, jer prilike u pojedinom kraju nisu jednake. A obzirom na iskustvo sa sličnim centralnim ustanovama, ona ne bi ulijevala ni povjerenje. Isti prigovori koji se dižu protiv *Narodne banke*, *Državne hipotekarne* i *Agrarne banke* te *Poštanske štedionice* digli bi se i protiv jedne centralne zadružne banke. O tome svakako treba voditi računa i spriječiti pogrješke u koje se upadalo.

Problem kamatne stope

Usporedo sa saniranjem prilika u našem novčarstvu, treba pristupiti i rješavanju pitanja kamatne stope. To je centralno pitanje u sređivanju naših privrednih prilika uopće, a novčarstva napose.

Jedno je jasno. Da privreda danas više nije u stanju da plaća kamate i provizije koje idu i do 15-20%. Redukciju kamatne stope, i to administrativnim mjerama, provodile su već mnoge države. Tako Njemačka, Austrija i Mađarska, a sada je provodi i Čehoslovačka. I to za sve privredne grane. Pa i za samu državu u vidu konverzije ili udaranja poreza na kupone državnih i javno-pravnih papira.

Kod nas reduciramo samo za zemljoradnika. Maksimiranje kamatnjaka do sada redovito nije uspijevalo, jer se je maksimirao kamatnjak samo za dugove. A ne i za potraživanja. Danas se i tu drugačije nastupa, jer se maksimira i kamatnjak na potraživanja, u prvom redu uloška. A tu je i težište. Naši novčani zavodi plaćali su za uloške veliki i 6-7%, a manji i 10 i preko 10%. Ako uzmemo u obzir režijske troškove, lako nađemo koliko novčani zavodi moraju tražiti od svojih dužnika.

Plaćanje visokog kamatnjaka sili novčane zavode da ulaze u angažmane od kojih se mogao očekivati znatan profit. Dotično, da u blagajnama i po žiro računima drže neznatne iznose kako gubitak na kamatama ne bi bio znatan. To je opet imalo za posljedicu da je likviditet novčanih zavoda bio razmjerno slab. Dok je *Državna hipotekarna banka* plaćala na *a vista* uloške 6% kamate, ni druge banke nisu mogle ići ispod tog kamatnjaka. Prema tome, bili su prisiljeni da taj visoki kamatnjak i zarade, ulazeći u manje likvidne angažmane. Jer mi likvidnih angažmana ranije nismo uopće imali. Blagajnički zapisi *Narodne banke*, koji su imali poslužiti kao korisni plasman sredstava koja moraju biti likvidna, dolaze tek poslije 28. juna 1931., dakle, kad je bankovna kriza već donekle bila tu. Točnije, kad je već bilo kasno izvesti novo grupiranje plasmana.

Lako je bilo švicarskim bankama držati u blagajnama i po žiro računima i 30% uložaka kad na uloške nisu plaćali kamate veće od 1%. A dosta puta niti to. Da su naši novčani zavodi 30% uložaka držali na žiro u blagajnama, onda bi ih ulošci koštali 8 do 10%. A koje bi tek kamate onda morali tražiti!

Treba maksimirati kamatnjak. Ne samo za debet, nego u prvom redu za povjerene iznose. U prvom redu uloške. Tek onda ima izgleda da će nastojanja oko sniženja opće kamatne stope donijeti rezultate. *Narodna banka* mora sniziti svoj kamatnjak. I to znatno! Kao i da podjednako napusti politiku kontigentiranja koja favorizira samo izvjesne privrednike. Pa da su uvijek i privrednici. *Državna hipotekarna banka* i *Poštanska štedionica* moraju znatno reducirati svoj kamatnjak na uloške. Na 3, maksimalno 4%. Slično je i sa ostalim javno-pravnim novčanim ustanovama. Međutim, i za novčane zavode akcionarske forme treba maksimirati kamate na uloške. Ukoliko to ne ide putem organizacija novčanih zavoda, administrativnim putem. I to prema banovinama već radi različitih prilika u našoj zemlji.

Tek kad novčani zavodi nikako ne bi smjeli plaćati visoki kamatnjak, mogli bi i oni računati niže kamate na njihova potraživanja. Pogotovo kad bi se pristupilo i sniženju režije. Plaćanjem nižeg kamatnjaka na uloške ne samo da bi se olakšala si-

tuacija novčanih zavoda, nego bi oni u buduće mogli držati veće iznose u blagajnama, odnosno po žiro računima. A da ne govorimo o likvidnim angažmanima kao blagajničke zapise *Narodne banke* i slične, koje treba tek stvoriti.

Pored toga, sniženja kamatne stope povoljno bi djelovalo i na državne papire kao i na kurs obveznica koje bi se izdale radi sređivanja prilika u našem novčarstvu. A za time moramo u prvom redu ići.

Novi ulošci

Šteta što septembra 1931. nismo dobili bankovne praznike od nekoliko dana. I da onda nije došao zakon kako se ima rukovati sa novim ulošcima. Šteta što se nije već onda bankama dala mogućnost da odrede način isplate uložaka. Onda ne bi se tako lako diglo iz banaka preko 4 milijarde dinara uložaka. I banke prisililo da realiziraju sve one angažmane koji su bili dobri. Na štetu ostalih ulagača.

Da smo već koncem septembra 1931. donijeli propise koji bi važili za sve novčane zavode, a ne samo za one koji su kasnije došli pod *Uredbu*, kako se ima rukovoditi s novim ulošcima i kako se mogu plasirati, javnost bi s mnogo više povjerenja gledala u naše novčane zavode nego što gleda danas. I sigurno da bi imali i novih uložaka.

Prije je potreba da se donese zakon, ne toliko o bankama koliko o ulošcima. Novi zakon imao bi odrediti tko sve može primati uloške i koliko. Kao i to kako se ti ulošci imaju plasirati. Morali bi biti točno fiksirani rokovi uz koje ulagač može disponirati svojim uloškom. Otkazni rokovi morali bi biti organski vezani sa kamatnjakom koji će se odobravati na takve uloške. A *vista* ulošci morali bi biti bez kamata ili s minimalnom kamatom. Time bi se ulagače prisililo da jedan dio uložaka vežu na izvjesni rok. A to opet olakšava bankama način plasiranja dobivenih sredstava. Za *a vista* uloške morali bi biti predviđeni naročiti plasmani u blagajnama i na žiro računima, u blagajničkim zapisima. A za te bi se morao osigurati re-eskomp, dotično lombard pod svaku cijenu. Početke takva zakonodavstva vidimo u propisima za novčane zavode koji su pod člankom 5 *Zakona o zaštiti zemljoradnika*. Te propise kako se imaju plasirati nova sredstva trebalo bi izgraditi. Novi propisi imali bi važiti za sve uloške poslije donošenja toga zakona. Imalo bi se za njih voditi i odvojeno knjigovodstvo. Zavodi koji nisu pod *Uredbom* imali bi sukcesivno svoje stare uloške, dotična sredstva koja su dobili od starih ulagača, saobraziti novim propisima. Time bi bila izvršena temeljita reforma našega novčarstva. Tako je radila i Amerika. Time bi javnost sukcesivno ponovno zadobila povjerenje u novčane zavode. A za time moramo ići u prvom redu. A za povjerenje nisu dostatne riječi, nego su potrebna i djela.

Preduvjeti za izlaz iz današnje krize

U prvom je redu potrebno da se srede državne i samoupravne financije. Konstantan deficit u državnim i mnogim samoupravnim budžetima jedan je od važnih uzroka današnjeg stanja bankarstva. I danas privreda potražuje od države i samouprava stotine milijuna dinara. Od toga trpi i naše novčarstvo, jer bi ono dobilo jedan dio tih sredstava budući da je kreditiralo one koji rade sa državom. Deficit u javnim budžetima treba eliminirati. I to ne samo na papiru nego i stvarno. Ako prihodi ne dostaju, neka se snize rashodi, ili čak i namaknu novi prihodi, jer je i to bolje nego deficit. A ne da izvodimo investicije, a računi se ne plaćaju. Mi smo siromašni na kapitalu. Ono malo što imamo ne smije biti apsorbirano po državi i samoupravama u vidu neplaćenih obaveza. Države i samouprave imale bi biti prvoklasni platac, a ne dugovati privredi ni najmanji iznos. Osim, naravno, u formi efekata koji se nalaze na tržištu.

Nesređene državne financije pogađaju javno-pravne novčane zavode, koji bi inače privredi mogli staviti na raspolaganje veća sredstva nego što je sada slučaj. Privremena pozajmica države kod *Narodne banke* dobila je karakter definitivnosti. Za taj iznos može *Narodna banka* privredi da stavi na raspolaganje manje kredita. Razna državna nadležstva duguju *Poštanskoj štedionici* 588 milijuna dinara. A s beogradskom općinom preko 600 milijuna. To zaduženje pokazuje tendenciju porasta. U prošloj godini za 200 milijuna dinara. Radi toga morala je *Poštanska štedionica* i prošle godine reducirati kredite novčanim zavodima. Pa i onima koji su pod *Uredbom*. A nije mogla davati ni lombardne kredite, što je veoma loše djelovalo na tržište državnih papira.

Iznose koje imaoci čekovnih računa podržavaju kod *Poštanske štedionice* i koji idu do milijarde dinara, umjesto da se angažiraju za olakšanje situacije novčanog tržišta, idu za pokriće državnog deficita i državnih investicija. Slično je i sa *Državnom hipotekarnom bankom* koja je znatna sredstva morala staviti na raspolaganje *Ministarstvu financija*. A sama apelirati na pomoć *Narodne banke*. Uslijed toga njezina kreditna djelatnost gotovo je sasvim prestala. Kod nje situacija nije ništa bolja nego kod mnogih novčanih zavoda. I tu je mnogo toga zamrlo. A ostalo se smrzava.

Državni papiri

Na sadašnje naše prilike djelovao je mnogo i razvitak situacije na efektivnom tržištu. U prvom redu na državne papire, koji su tako duboko pali da kotiraju sa tek nešto preko trećine kursa za vrijeme stabilizacije. Na nijednom angažmanu novčani zavodi nisu toliko izgubili koliko kod državnih papira. A o zamrznutim angažmani-

ma da ne govorimo. Treba sve poduzeti da se i ovdje prilike srede i poboljšaju. Službu kamate i amortizacije bar u zemlji i treba vršiti u redu. U tom pogledu u najnovije vrijeme ne ide sve kako bi trebalo. Ne smije se više dogoditi da se i na nplatu kupona čeka mjesec i više dana. Da se daju reversi umjesto gotovih papira.

Pitanje intervencije na burzi treba postaviti na solidnije i moralnije temelje nego što je sada. Nema smisla da se tjera kurs na visinu koja ne odgovara prilikama, kao što je bilo koncem prošle godine, i da se onda pusti da kurs za samih par dana padne za 30%. Pitanje lombarda treba postaviti na druge temelje. *Poštanska štedionica* trebala bi se osposobiti da može lombardu staviti na raspolaganje potrebna sredstva. Ona ima povjerenih sredstava za 1.5 milijardu dinara, pak bi znatan dio imala odvojiti za lombard državnih papira i ostalih papira sa stalnim kamatnjakom. No za to je preduvjet da je više ne apsorbira država i javno-pravne ustanove.

U novim propisima o ulošcima imalo bi se odrediti da stanoviti postotak ima biti plasiran u državne papire. Ili u obveznice koje će se izdati radi sređivanja prilika u novčarstvu. Za ove obveznice imao bi se onda osigurati lombard kod *Poštanske*, ili po potrebi i kod *Narodne banke*.

Na ovaj način ne samo što bi se kursovi državnih papira brzo oporavili nego bi se stvorio teren za plasiranje jednog dijela obveznice koje bi se izdale radi sređivanja prilika u našem novčarstvu. Zapriječilo bi se da im kurs tako strašno padne.

Reforma u kreditnoj politici Narodne banke

Politika kontingentiranja ima se napustiti! Pod svaku cijenu ima se ići za time da se dobiju uistinu poslovne mjenice. A poslije izvjesnog roka, reeskompt ograničiti isključivo na poslovne mjenice. Kad bi *Narodna banka* konzekventno eskomptirala isključivo poslovne mjenice, vremenom bi se i privreda naučila na poslovne mjenice. Naročito na ispunjenje u njima preuzetih obaveza.

Pored toga, *Narodna banka* morala bi podjednako voditi računa o kreditnim potrebama svih dijelova države. Prema njihovoj privrednoj snazi. Posljednje tri godine *Narodna banka* dala je eskomptnog i lombardnog kredita (u milijunima dinara).

Godina	Beograd	Zagreb
1930	884	177
1931	1024	565
1932	1069	593

Prema podacima Saveza novčanih zavoda u Zagrebu, godine 1931. imali su uložaka.

Banke Zagreba	4 milijarde i 117 milijuna dinara
Banke Beograda	850 milijuna dinara

Dok Beograd ima više kredita *Narodne banke* nego što ima uložaka, Zagreb je imao 1931. kredita *Narodne banke* tek jednu osminu od iznosa uložaka. A ranijih godina tek 5% svojih uložaka. Jasno je da krediti *Narodne banke* u Beogradu i Zagrebu ne stoje ni u kakvom omjeru prema njihovoj ulozi u našoj privredi. Naročito na polju novčarstva. Isplatu uložaka vršile su zagrebačke banke u prvom redu iz svojih uložaka. Prošle godine, ma da je za bankarstvo bila kritična, *Narodna banka* dala je novih kredita Beogradu za 45 milijuna dinara, a Zagrebu samo za 28 milijuna. A ipak je Zagreb, dotično njegovi novčani zavodi, prošle godine povratio uložaka čak i više nego što ih beogradske banke bez *Državne hipotekarne* i *Poštanske* uopće imaju. To nejednako tretiranje mora prestati. Ono je jedan od razloga zašto se bankarska kriza u zapadnim dijelovima tako zaoštrila.

Narodna banka računa danas kamatu od 7,5% na eskompt i 9% na lombard. To treba radikalno sniziti. Ne snižava radi velikih otpisa na gubicima. Prošle godine otpisano je 50 milijuna dinara, i to bez Matejića, jer on dolazi kasnije. U Zagrebu prošle godine nije otpisan ni dinar. Uopće, dividenda se mogla platiti samo zbog toga što je Zagreb dao daleko veći dobitak nego ranije.

I kod *Narodne banke* treba izvršiti velike otpise. A o zamrlim angažmanima da ne govorimo. Ti otpisi imali bi se izvršiti iz dobiti koja će se imati iz nominalne i stvarne vrijednosti zlatne podloge kad se izvrši nova valutna reforma.

Tako bi *Narodna banka* mogla smanjiti kamatnjak, jer ne bi trebala otpisivati. A i izdaci koje ona ima radi kamata na strane kredite trebali bi da se prebace na *Ministarstvo financija*, kamo i spadaju. Onda bi *Narodna banka* mogla računati i eskompt uz 5%, a lombard uz 6% i ponovno platiti dividendu od 400 dinara.

Konačni izlaz

Iz činjenice da su novčani zavodi iznose koje su im povjerali ulagači i vjerovnici i koji su svi bili *a vista* ili uz kratki otkazni rok, plasirali dugoročno, treba izvesti potrebne zaključke. To jest, znatan dio uložaka treba zamijeniti dugoročnim angažmanima, akcijama i obligacijama. Međutim, opet, ne može se prepustiti ulagačima s

tolikim obligacijama i akcijama a da zapravo ne znaju što bi s tolikim papirima. Oni koji su imali uloške radi rente i koji nisu imali namjere da svojim uloškom raspoložu, prolaze još najbolje. Njima je glavno da vuku stanovitu rentu. Umjesto kamate na uloške, u buduće rezat će kupone od dobivenih akcija, a naročito obligacije. A danas kod mnogih uložaka nema nikakve rente, jer se u pojedinim slučajevima ne plaćaju ni kamate. Ili bar ne svi.

Kazat će se da će obligacije kotirati 30-40% nominalne. Zar se uložne knjižice u pojedinim slučajevima ne trguju uz isti kurs? Reformama na tržištu efektima situacija bi se mogla bitno popraviti. A naročito ako se omogući lombard kod *Narodne banke*.

Težište čitave sanacije opet se vraća na *Narodnu banku*. Ali ne više da ona odobrava neograničene iznose pojedinim zavodima kako bi ovi mogli isplatiti milijarde uložaka. I bez pravog obzira na pokriće koje su neki zavodi danas u stanju dati. *Narodna banka* mora na koncu pomoći. Ali samo na način kako će od toga imati koristi čitava naša privreda.

Zadaća je *Narodne banke* da vodi računa i o kreditnim potrebama zemlje. Ona o tom svom zadatku u posljednje vrijeme nije vodila baš mnogo računa. Naprotiv, provodi politiku deflacije. I to u momentu kad je takva politika najmanje na mjestu. *Narodna banka* pod svaku cijenu htjela je da održi dinar stabilnim. Pa i pod cijenu velikih žrtava u našoj kreditnoj organizaciji. Njeno nastojanje da pod svaku cijenu održi dinar nije dalo pozitivne rezultate. Dinar je službeno pao već za 28.50%. A privatno i za preko 40%.

Toliko padanje vrijednosti dinara moralo je, po dosadašnjim shvaćanjima, bar u nekom pravcu povoljno djelovati na našu privredu. Da joj dade nekog impulsa! Da cijene budu prijaznije. Međutim to nije nastupilo. Možda je tome kriva i politika deflacije, koja se vodi usporedo s padom dinara. Tu politiku, kako rekosmo, treba napustiti.

Da li krenuti u inflaciju? Povećanje opticaja, koje bi išlo isključivo za potrebe privrede i koje bi bilo tako elastično da povećanje opticaja traje tako dugo dok privreda to apsolutno traži, ne bi bila nikakva nesreća niti bi se moglo okrstiti kao inflacija. Mi smo već u inflaciji. Ali samo za potrebe države, a to je baš najgore. Zajam države kod *Narodne banke* za 600 milijuna dinara, koji je zamrzao, mora se okrstiti kao inflacija. Tako isto i kovanje srebrnog novca za jednu milijardu dinara, budući da dobit od kovanja u iznosu od 700 milijuna ide u državnu blagajnu, što ima za posljedicu povećanje ukupnog opticaja za taj iznos.

Kad bi *Narodna banka* lombardirala stanovitu količinu obligacija, koje bi bile izdane radi sređivanja prilika u našem novčarstvu, to ne bi imalo težih posljedica po njeno poslovanje. Lombard obveznica sasvim je nešto drugo nego bonovi-državni novac. Jer bonovi-državni novac imali bi tendenciju da stalno ostanu u opticaju, bez

ikakva obzira da li privreda uvijek treba toliki opticaj. A lombard bi bio elastičan. Naime, lombardiralo bi se kad se treba gotovina i kako se dugo treba. Nitko ne bi lombardirao obveznice i plaćao na to kamate, a gotovinu držao u svojim blagajnama.

Za sređivanje prilika u našem novčarstvu trebalo bi danas izdati nekoliko milijardi akcija i obveznica. Pretežno obveznica. Sve kad bi se i izdalo toliko obveznica, nema opasnosti da bi sve bile lombardirane. Pogotovo što se svim kategorijama obveznica ne bi trebala priznati mogućnost lombarda. Pored toga, ne bi se lombardiralo uz nominalnu, nego uz kurs koji odgovara prilikama tržišta. To znači da bi se tri milijarde obveznica mogle lombardirati za cirka jednu milijardu dinara. A danas ulagači ne mogu raspolagati ni sa dijelom njihovog uloška.

Zakon o Narodnoj banci predviđa da lombard može iznositi najviše petinu eskompta. To bi trebalo izmijeniti i izjednačiti sa eskomptom. Mi vidimo da i drugim državama papiri sa stalnim kamatnjakom mogu služiti kao pokriće za novčanički opticaj. Naročito u Americi.

Narodnu banku trebalo bi osposobiti za povećanje kreditnog volumena na temelju lombardiranja likvidacionih obveznica. Držim da bi se moglo još izdati srebrnog novca. Možda čak i komade od 100 dinara. Italija ima komade od 20 lira (to je danas 80 dinara), Švicarska 5 franaka (isto 80 dinara), samo što bi onda trebalo prekovati komade od 10 do 50 dinara koji su sada u prometu, kako to sada provodi Njemačka. Dobit od tog novog srebrnog novca ne bi se više smjela upotrijebiti za plaćanje deficita u državnom gazdinstvu, nego za potrebe privrede. U prvom redu radi sređivanja prilika u bankama. Možda bi se mogao osnovati i naročiti institut za lombardiranje akcija i obligacija radi saniranja prilika u bankarstvu. A potrebna sredstva taj bi institut dobio od kovanja novih količina srebrnog novca.

Ili bi *Narodna banka* mogla izmijeniti svoje propise da omogući povećanje opticaja radi lombardiranja tih obveznica. Propise o 35% pokrića trebalo bi sniziti, jer ne odgovaraju našim prilikama. A danas ne odgovara ni faktičnom stanju, makar da *Narodna banka* još uvijek iskazuje kao da pokriće iznosi 35%. Mogao bi se državni dug, stari ili novi, ili oba, izlučiti iz propisa od pokrića. Dotično, dobitak od kovanja novih količina novca imao bi se upotrijebiti za otplatu ovog duga kako bi *Narodna banka* mogla dobiti slobodna sredstva za lombard.

Povišenje opticaja i za 1-2 milijarde dinara, ukoliko bi išlo isključivo za potrebe privrede i bilo na jednoj elastičnoj osnovi, mogla bi naša privreda da podnese bez opasnosti od nekih naročitih trzavica. Mi imamo danas najniži opticaj što smo ga imali posljednjih godina. Dne 15. ožujka 1933. u opticaju je bilo samo 4 milijarde 587 milijuna. A ranije smo imali i preko 6 milijardi. A ako uzmemo u obzir i metalni novac, još uvijek za 7-800 milijuna dinara manje nego, recimo, 1925. A međutim je stanovništvo poraslo za milijun do milijun i pol duša. Prema tome, danas je po

stanovniku mnogo manji opticaj nego što je bio ranije. Doduše, i privredna djelatnost je slabija. Ali je i cirkulacija novca mnogo slabija radi velikog tezauriranja. Ne samo po privatnicima, nego i po privrednicima, koji su primorani da drže mnogo više gotovine nego ranije. A ako uzmemo u obzir da je dinar pao za trećinu, onda po stanovniku imamo danas tek polovinu opticaja koji smo imali godine 1925. Prema tome, jedno povišenje opticaja, pa i za 2-3 milijarde dinara, ne bi bila nikakva opasnost i odgovalo bi potrebama prometa. Samo što povišenje opticaja ne bi smjelo doći za potrebe države, nego za potrebe privrede. U prvom redu radi konačnog sređivanja prilika u našem novčarstvu.

To povišenje opticaja za potrebe privrede ne bi imalo nikakvih posljedica na kurs dinara. Ako će dinar i dalje padati, padati će radi strukture naše platežne bilance, a ne radi opticaja. Niti je dinar pao za jednu trećinu radi našeg opticaja, niti će u buduće padati ako mi sada naš opticaj prilagodimo novim prilikama.

Izdavanjem obveznica i mogućnošću njihova lombarda mi bi dobili instrument koji bi mogao našoj privredi poslužiti za dobivanje novih kredita kod *Narodne banke*. Dotično, koji bi imao poslužiti da se naš opticaj može prilagoditi potrebama privrede. Porast ili smanjenje opticaja i za nekoliko desetaka procenata, ukoliko je izazvano isključivo potrebama privrede, ne treba da djeluje ni najmanje na kurs te valute. Mi smo vidjeli u svim državama da je opticaj elastičan, da se zna prilagoditi potrebama privrede bez da to i najmanje ne djeluje na valutu.

Mogućnošću lombarda, oni koji apsolutno trebaju gotovine, dolazili bi lakše do potrebnih sredstava nego sada kad imaju zamrle uložne knjižice. Realizacijom tih uložnica u obligacije i njihovom mobilizacijom putem lombarda dobila bi privreda nova sredstva koja su joj potrebna za njen rad.

Zadaća zakonodavca

Vidjeli smo da država neće ili ne može da aktivno pomogne. Niti da preuzme dio gubitaka niti da upiše nove akcije. A niti da dade ma koje kredite.

Država bi zakonodavnim radom morala omogućiti izloženu sanaciju, donoseći zakone koji su potrebni. I da ne računa takse za fuzije, nova povišenja dioničke glavnice, izdavanje obligacija i slično, jer bi to samo poskupilo i otežalo sanaciju. Morao bi se donijeti jedan okvirni zakon, koji bi predvidio ubrzanu i pojednostavljenu proceduru kod redukcije dioničke glavnice, fuzija, likvidacija, izdavanja dionica za uloške, izdavanja obveznica, pretvaranja dugoročnih angažmana i formalno u takve olakšanim unosom u gruntovnicu i slično.

Naravno da to ne bi bio zakon jednak za sve banke. Jer ni prilike kod svih zavoda nisu jednake, pak ni sve izložene mjere nisu ni potrebne. Negdje neće biti potrebno davati nove dionice. A negdje morati će se i otpisati dio uložaka da se

eliminira gubitak koji ostaje i poslije otpisa dioničke glavnice.

Zatim, trebat će urediti odnose s *Narodnom bankom*. Izmijeniti zakon, propise o pokriću, mogućnost lombarda likvidacionih obveznica. Pored toga, bit će potrebno da se izradi i jedan smišljeni privredni plan za dulji niz godina, jer bi izrada i provedba takva plana povoljno djelovala na opće povjerenje.

A bit će potrebno da se donesu takvi kazneni propisi da ulagači dobiju uvjerenje da će se postupati protiv onih koji su vlastitom krivnjom skrivili pad mnogih zavoda. Jer do sada nitko nije odgovarao, makar je bilo i čistog kriminala.

Zaključak

Da se sanacija izvede što uspješnije i sa što manje žrtava i da se ponovno vrati povjerenje u novčane zavode, kao u naše prilike uopće, apsolutno je potrebno da su i političke prilike sređene. Dok nam nad glavama visi Damoklov mač vanjskih sukoba, teško će doći do potpune konsolidacije prilika.

A potrebne su sređenije prilike i u samoj zemlji, kao i zadovoljstvo širokih slojeva u svim krajevima države. Jer još uvijek vrijedi ona Lujovog ministra: “dajte mi dobru politiku i dat ću vam dobre financije”.

THE RECENT DISCOVERY OF IVO BELIN'S STUDY ON THE CONSOLIDATION OF THE BANKING SYSTEM OF THE KINGDOM OF YUGOSLAVIA IN 1933

VLADIMIR STIPETIĆ

Summary

Ivo Belin (born in Trpanj in 1891) studied commerce in Trieste and economics in Köln and Zürich, receiving his Ph.D. in Frankfurt am Main with a dissertation entitled *The Problems of Shipping and Naval Policy in Austria-Hungary*. Upon his return to Zagreb, he worked as a finance clerk and later was secretary of the Zagreb Stock Exchange. In the period 1925-1936 he was docent at the College of Economics and Commerce in Zagreb, and between 1936 and 1941 he was vice-governor of the National Bank of Yugoslavia in Belgrade. With the outbreak of World War II Belin moved to Zagreb, where he was arrested and sentenced to ten years' imprisonment. Thanks to a petition signed by all the local residents of Trpanj, Belin was pardoned by the Presidency of the National Assembly of the FNRJ on 25 April 1946. From 1951 to 1963 he worked as an editor of the Yugoslav Institute of Lexicography. He died in 1975.

A study on the consolidation of the Yugoslav banking system, dated 1933, has recently been discovered in his manuscript legacy. The work of this unjustly neglected economist of Trpanj is presented in its original form, apart from a few minor changes in punctuation and style. It brings to light the great banking crisis of the 1930s, the aftermath of which included the drastically deteriorated position of the farmers. Due to the overall drop in prices on the world market, the farmers, who at the time numbered almost four-fifths of the population of the Kingdom of Yugoslavia, were able to attain only 44 percent of the 1928 price for the fruit and vegetable products and 53 percent for meat. According to a survey carried out by the Agrarian Bank in 1932, their debt reached an incredible 7 billion dinars. Being unable

to realize their investments, the banks found themselves in a most difficult position with the depositors, who were soon to make a run on the banks. Berlin submits a number of measures in order to solve the banking crisis, which parallel those of J. M. Keynes in terms of strategy, but were adapted to the specific Yugoslav circumstances of the time.