

Problemi finansiranja Jugoslovenske narodne armije u novim privredno-reformskim uslovima

Potpukovnik dr *NIKOLA PETROVIĆ*

U članku se razmatraju aktuelna pitanja finansiranja Jugoslovenske narodne armije sa stanovišta najnovijih promena u privrednom sistemu zemlje. Kako se sredstva za te potrebe obezbeđuju u budžetu federacije, to je i logično zaključiti da JNA, u pogledu mogućnosti obezbeđenja novčanih sredstava, deli sudbinu ne samo privrede, već i svih korisnika sredstava u budžetu federacije. Zato autor najpre ukazuje na mogućnosti pokrivanja deficita saveznog budžeta koje se nude uvođenjem tržišta hartija od vrednosti. U tom smislu, istaknuti su neki činioци koji, u sadašnjim uslovima privrednog razvoja Jugoslavije, sputavaju bržu afirmaciju tog tržišta. Potom, polazeći od činjenice da se zbog neizvesnosti prodaje vrednosnih papira može dovesti u pitanje realizacija armijskih задатака, pa i bezbednost zemlje, autor ukazuje na neprihvatljivost takvog načina obezbeđenja novčanih sredstava za potrebe JNA. Da bi se obezbedila stabilnost finansiranja Armije, ističe se potreba dosledne primene Amandmana 38 Ustava SFRJ.

U nastavku teksta, u najkraćem su razmotrene slabe strane sadašnjeg načina finansiranja JNA i, u tom pogledu, izloženo je autorovo viđenje pravaca mogućih promena.

Sistem finansiranja društvene (opšte i zajedničke) potrošnje nosi pečat političkog i društvenog sistema zemlje. Tom vrstom potrošnje realizuju se najšire shvaćene potrebe, čiji je konačni korisnik društvo u celini.

Od posebnog je značaja razmatranje sfere opšte potrošnje (potrošnje društveno-političkih zajednica) i, još preciznije, potrošnje sredstava na nivou federacije. To su rashodi koji se čine u interesu zemlje u celini, pa se i sredstva za njihovo finansiranje obezbeđuju sa teritorije cele Jugoslavije.

Za realizaciju obaveza iz delokruga svoje nadležnosti, federacija stiče pravo (prema čl. 279 Ustava SFRJ) na sopstvene izvore prihoda, čija se visina — kao i rashodi — utvrđuje i iskazuje u njenom budžetu. Te osnovne funkcije i potrebe, koje se jedinstveno obezbeđuju za zemlju u celini, odnose¹ se na: (1) finansiranje JNA i drugih potreba odbrane,

¹ Zakon o finansiranju federacije »Službeni list SFRJ«, broj 15/77. čl. 12.

(2) rad organa federacije, (3) dopunsko finansiranje društvenih i drugih službi u privredno nerazvijenim republikama i pokrajinama, (4) ostvarivanje osnovnih prava boraca, ratnih vojnih invalida i porodica palih boraca, (5) dopunsko finansiranje penzijskog i invalidskog osiguranja vojnih osiguranika i njihovih porodica, (6) obrazovanje potrebnih robnih i finansijskih rezervi na nivou federacije, (7) izvršavanje obaveza po međunarodnim ugovorima, sporazumima i konvencijama, (8) unapređenje saradnje sa zemljama u razvoju i druge zajedničke potrebe koje se ostvaruju u federaciji.

Finansiranje navedenih funkcija i obaveza, federacija ostvaruje sredstvima iz:

a) izvornih prihoda: carine i druge carinske dažbine i takse; savezne takse; deo osnovnog poreza na promet proizvoda; prihodi koji se ostvaruju na osnovu posebnih saveznih zakona i prihodi koje svojom delatnošću ostvaruju organi i organizacije federacije;

b) doprinosa republika i autonomnih pokrajina² koji se utvrđuju srazmerno učešću federalnih jedinica u društvenom proizvodu ukupne privrede Jugoslavije.

Značajno je razmotriti načine rešavanja problema manjka sredstava federacije (u odnosu na izvorne prihode), kada se srećemo sa budžetskim deficitom.³

Dosadašnji deficit federacije bio je uzrokovan, pre svega, neredovnim plaćanjem poreza i carina u korist sredstava savezne države. Sve korisnike budžeta federacija je obavezna da obezbeđuje sredstvima prema proporcijama

² Tim doprinosima kod nas se pokriva razlika između iznosa izvornih prihoda i rashoda u budžetu federacije.

³ Logika tretiranja viška rashoda nad prihodima kao budžetski deficit potrebna je zato što se želi da se sva pa i izdvajanja za društvene potrebe zasnivaju na objektivnim mogućnostima privrede. Želi se, dakle, prevazići dosadašnja praksa da se za ove potrebe zahvata pre nego što je ostvaren dohodak, s jedne strane, i da bi se obezbedila rigoroznija kontrola u trošenju društvenih sredstava, s druge strane. Cilj je ne samo rasterećenje privrede, već i racionalno trošenje budžetskih sredstava. Inače, budžetski deficit federacije u našoj zemlji je redovna pojava, kao što je i njegovo pokriće iz emisije redovna pojava. Na to ukazuje i S. Komazec u delu *Monetarna finansijska ekonomija*, »Štampa«, Šibenik, 1981, str. 294. Inače, kod nas, »federacija na posredan način priznaje postojanje budžetskog deficita. Jer u nedostatku redovnih budžetskih prihoda za pokriće rashoda u igru je ubacila hartije od vrednosti kao izvor obezbeđivanja sredstava«. Videti: *Budžet – Štednja na privredi*, »Ekonomska politika« od 23. oktobra 1989. god.

utvrđenim u godišnjim rezolucijama i društvenim planovima razvoja zemlje. Naravno, ne može se kruto istrajavati na stečenim pravima, a pogotovo se to ne može činiti u uslovima pogoršavanja efikasnosti privrede, kao i u situaciji koja zahteva pomeranje učešća pojedinih korisnika u raspodeli budžetskih sredstava. Takve izmene su nužne zbog negativnih posledica koje dolaze sa jednakim tretmanom svih budžetskih stavki u raspodeli sredstava savezne kase. Ističemo da i u okviru budžeta budžetske stavke nekih korisnika sredstava mogu imati deficitaran saldo (kao što može biti i korisnika sa suficitnim ili uravnoteženim saldom).

Servisiranje (pokrivanje) deficita budžeta federacije može se ostvarivati: (1) zarađenim, »zdravim« novcem i/ili (2) nezarađenim, nerealnim novcem.

Svaka potrošnja, pa i ova, u dužem ili kraćem vremenskom roku mora biti pokrivena zarađenim novcem. U najvećem broju zemalja, trenutne potrebe opšte potrošnje se ne finansiraju isključivo iz ostvarene proizvodnje, već se, jednim delom, koriste i pozajmljena sredstva. Ipak, istekom predviđenog vremena, ona moraju biti vraćena ranijim vlasnicima. To znači da, bez obzira na odgađanje, svi rashodi države, u krajnjem, moraju biti pokriveni sredstvima iz dohotka privrede.

Pokrivanje budžetskog deficita »zdravim« novcem, ukoliko je u razmerama objektivnih mogućnosti društva (tj. ukoliko ne predstavlja preveliko opterećenje privredi), može biti prihvatljivo. Takvim servisiranjem deficita ne povećava se inflacija, a država dobija dopunska sredstva za realizaciju njenih vitalnih funkcija.

Bez obzira na spremnost podnošenja visokog finansijskog opterećenja, u periodu trajanja krize opravdano je pretpostaviti visok nivo limitiranosti dopunskih sredstava. Tada se smanjuje finansijska snaga privrede i stanovništva i, analogno tome, sužavaju se izvori sredstava za finansiranje i takvih potreba opšte potrošnje kao što je odbrana zemlje.

U tim izuzetno teškim vremenima, nepoštovanje graničnog (dopustivog) opterećenja nacionalnog dohotka na ime javnih rashoda može biti rizičan društveni potez. Problem pokrića budžetskog deficita federacija može rešiti

pozajmicama iz emisije Narodne banke Jugoslavije (deficitarno finansiranje budžeta). Naime, ukoliko budžetski deficit rezultira iz neočekivanih padova i sezonskih fluktuacija u naplati poreza, države — vlade pribegavaju ekspanziji novčane mase, posebno kada se radi o premošćavanju razlika između prihoda i rashoda onih delatnosti čije se potrebe (makar u kraćem vremenskom periodu) ne mogu vezivati isključivo za trenutne mogućnosti društva. Tako se u našem Zakonu⁴ o izmenama Zakona o finansiranju federacije (čl. 2) ističe: »Radi premošćavanja vremenske neusklađenosti između pritanja prihoda i izvršavanja rashoda budžeta federacije, federacija se može kratkoročno zaduživati kod Narodne banke Jugoslavije i drugih banaka do visine ostvarenih prihoda od carina i drugih uvoznih dažbina i taksa u budžetu federacije u prethodnoj godini, i u okviru utvrđene kreditno-monetarne politike za tekuću godinu«. Osim unutrašnjeg, federacija se za finansiranje sopstvenih potreba može zadužiti i kod inostranih banaka.

Ako se rešenje problema budžetskog deficita nalazi zaduživanjem države kod centralne emisije ustanove, onda se radi o monetizaciji budžetskog deficita. Značaj države u postupku monetizacije deficita svog budžeta, kao mogućnosti za povećanje javnih prihoda do nivoa javnih rashoda, u direktnoj je vezi sa ustavnom obavezom federacije (čl. 281 Ustava SFRJ).

Novac dobijen direktnim finansiranjem, odnosno finansiranjem iz primarne emisije novca, i inostrana sredstva ne predstavljaju »zdrav« novac, jer se povećanje nominalnog iznosa budžetskih sredstava (a onda i javnog duga savezne države) ne temelji na realnom rastu proizvodnje. Pokrivanje federalnog manjka tim putem, već samim tim što nije praćeno i adekvatnim porastom robne ponude na tržištu, ima za posledicu porast inflacije. Zato je takav način pokrivanja budžetskog deficita najmanje poželjan, ali ponekad je i jedino moguće.

U raspodeli javnih prihoda, tj. korišćenju budžetskih sredstava, prvenstveno onih koja su ostvarena povećanjem javnog duga (iz emisije novca i stranih kredita), potrebno

⁴ »Službeni list SFRJ«, br. 60/1989.

je imati unapred opredeljen načelan stav društva. Ovo tim pre što je takav način pokrivanja razlike rashoda i prihoda dvostran transfer. Njime se federacija obavezuje da prikupljena novčana sredstva (s ciljem likvidacije pomenutog manjka) vrati uz odgovarajuću kamatu. Na osnovu takve obaveze prema svima onima koji su učestvovali u ovom poslu nastaje javni (državni) dug.

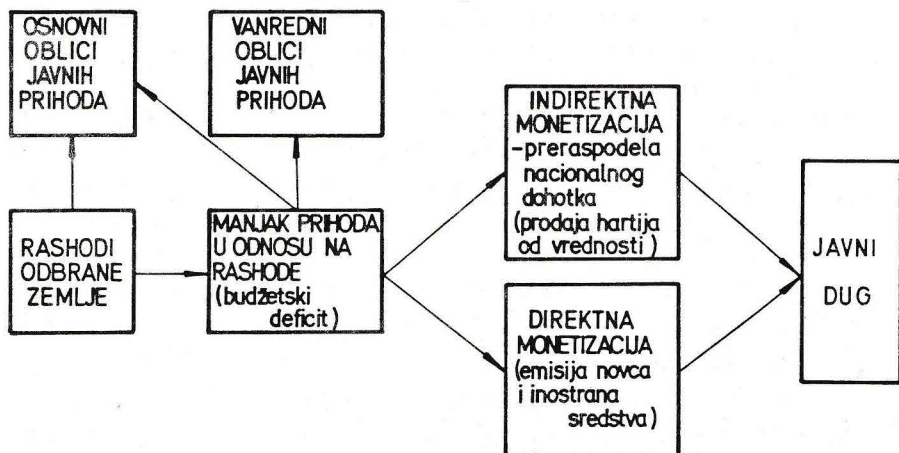
Kako nam se javni dug predstavlja kao rashod države u trenutku dospeća zajmova, mora se voditi računa da se tako prikupljena sredstva investiciono angažuju u proizvodnju koja će biti dohodovno rentabilna.

Neophodna je obazrivost u pokrivanju budžetskog deficita sa bilo kojim oblikom prihoda, a posebno u slučaju direktne monetizacije saveznog manjka. Ipak, mora se ići i na takav način novčanog pokrića bez obzira na neke negativne posledice njegove primene. Primera radi, može se doći u situaciju da se dinamikom priliva sredstava u datom trenutku ne obezbeđuju sredstva u obimu dovoljnom za podmirenje konkretnih i neodložnih potreba. Tada će država morati hitno da interveniše tako što će se direktno zadužiti kod centralne banke, makar i po cenu da će pokriće deficita putem ekspanzije novčane mase sasvim sigurno voditi porastu inflacije i privrednoj nestabilnosti. Dakle, ekonomski efekti emisije novca, zakratko, gube na značaju pred očekivanim efektima jačanja odbrane u slučaju povećanja opasnosti po bezbednost ili neposredne ugroženosti teritorijalnog integriteta zemlje.

Preraspodela nacionalnog dohotka jedno je od rešenja kojim federacija može krenuti u alimentiranju potreba koje se finansiraju sredstvima budžeta. Reč je o zajmu kao načinu pokrivanja budžetskog deficita, čije plasiranje država ostvaruje putem izdavanja hartija od vrednosti. Pomenuti način pokrivanja viška rashoda nad prihodima, iako znači povećanje javnog duga federacije, čini se prihvatljivim, jer je reč o novcu koji je u posedu drugih subjekata. Ova operacija praktične koncentracije viška raspoloživih sredstava od pojedinih društvenih subjekata ka društveno-političkim zajednicama, kojima su, inače, ta sredstva potrebna, iznuđena je nemogućnošću privrede da finansira potrebe zajednice. Ta preraspodela nacionalnog dohotka ima za cilj

novčano podržavanje federacije u realizaciji njenih ustavnih funkcija.

Mogućnosti pokrivanja budžetskog deficita jasno su istaknute sledećim grafičkim prikazom:



FINANSIRANJE BUDŽETSKOG DEFICITA PUTEM EMISIJE HARTIJA OD VREDNOSTI

Uslov za realizaciju zajma države jeste postojanje tržišta hartija od vrednosti — ukoliko se želi zadržati dobrovoljnost otkupa državnih obligacija. U daljem tekstu razmotrićemo pitanje prikupljanja novčanih sredstava prodajom vrednosnih papira kao potpuno novom načinu pokrivanja deficitarnog salda saveznog budžeta, koji promoviše nekoliko najnovijih sistemskih zakona kod nas, a koji se, inače, u razvijenim zemljama, već dugo primenjuje.

S tim u vezi, neophodno je ukazati na suštinu finansijskog tržišta, posebno se zadržavajući na objašnjenju funkcionisanja tržišta kapitala i predstavnika osnovnih grupa hartija od vrednosti.

Finansijsko tržište

Finansijsko tržište je skup odnosa ponude i tražnje hartija od vrednosti i deviza. U sastavne elemente finansijskog tržišta⁵ naše zemlje svrstavaju se:

⁵ Grupa autora, *Emisija hartija od vrednosti u funkciji razvoja*, »Institut za ekonomiku industrije«, Beograd, 1989.

1. Novčano tržište ili tržište dnevnog novca na kome raspoložive viškove novčanih sredstava jedne finansijske organizacije plasiraju drugim u formi kredita. U odnosima ponude i tražnje novca i kratkoročnih hartija od vrednosti, na ovom tržištu se formira bankarska kamata, koja predstavlja cenu korišćenja ustupljenog kapitala.

2. Devizno tržište na kome se vrši promet deviza, a cena po kojoj se valute međusobno razmenjuju predstavlja devizni kurs.

3. Tržište kapitala ili tržište hartija od vrednosti. Na njemu se u odnosima ponude i tražnje formira tržišna vrednost vrednosnih papira sa dugim periodom vraćanja. Naknada za korišćenje tako prikupljenih sredstava isplaćuje se u vidu kamate (za izdate obveznice) ili dividende (za emitovanje deonice-akcije).

Iskustava u pogledu funkcionisanja tržišta novca i deviznog tržišta već imamo,⁶ dok je tržište kapitala ili hartija od vrednosti u samom začetku organizovanja.

Razvoj tržišta kapitala (ili tržišta dugoročnih sredstava) povezan je sa mogućnošću preprodaje jednom kupljenih vrednosnih papira. Otuda, kada je reč o tržištu hartija od vrednosti, razlikujemo: (a) primarno (emisiono) tržište, na kome se eskontuju (kupuju) emitovane hartije od vrednosti; (b) sekundarno (prometno) tržište. Kupovina vrednosnih papira na primarnom tržištu (primarna kupovina) može se stimulisati ukoliko se njihovim imaočima omogućava da ih u svakom trenutku mogu reeskontovati (preprodavati) na tzv. sekundarnom (prometnom) tržištu.

Berza nije institucija primarnog tržišta, jer se na njoj ne mogu prodavati nove hartije od vrednosti. Razvoj sekundarnog tržišta vodi stvaranju berze, ali berzu ne treba poistovećivati sa tim tržištem. Ukoliko dođe do formiranja berze, onda ona postaje jedna od institucija sekundarnog tržišta — jer će se neke hartije od vrednosti i dalje prodavati preko šaltera banaka.⁷ Naime, na berzi se, kao državnoj

⁶ Do poznatih meničnih afera («Agrokomerc» i dr.) naše tržište novca je uspešno funkcionisalo.

⁷ »... ima preduzeća koja su mlada ili tek u osnivanju, a i njihovim papirima se može i treba trgovati. Na primer, poduzeće koje iskorištava neko novo tehničko dostignuće i treba mu kapital, ne može trgovati svojim papirima na burzi, ali može preko šaltera banke. To je međubankovno tržište. Ne ona najveća, ali mnoga dobra poduzeća

instituciji (ili privatnoj — tada podleže kontroli države), mogu pojaviti samo učesnici⁸ koji ispunjavaju određene uslove. To mogu biti, na primer, samo preduzeća koja (na bazi uvida u poslovne knjige) pokazuju visok nivo proizvodne efikasnosti. Takva preduzeća registruju emitovane hartije (uglavnom vlasničkog tipa — akcije) sa pravom trgovanja na berzi — ona postaju članovi berze. Tim putem žele se zaštititi poverioci od nesolventnih izdavaoca vrednosnih papira, kako bi se izbegle mnoge špekulacije iz prošlosti⁹ koje su mnoge bogataše preko noći dovodile u očaj.

Od daljeg razvoja privrede (kao efikasne, dinamične i sposobne za prilagođavanje zahtevima tržišta) i prevazilaženja dosadašnjih obrazaca u odnosima države i preduzeća u velikoj meri će zavisiti početak rada berze u našoj zemlji. U sadašnjim uslovima, očigledno je da će stvaranje berze ići dosta teško.

Do početka rada berze, situacija je ista u pogledu prisustva prodavaca i potencijalnih kupaca dugoročnih hartija od vrednosti na sekundarnom tržištu. Najpre, te hartije (ta razliku od kratkoročnih) mogu se izdati samo uz prethodnu saglasnost odgovarajuće komisije Saveznog izvršnog veća¹⁰ (vodiće se i poseban registar izdatih odobrenja i

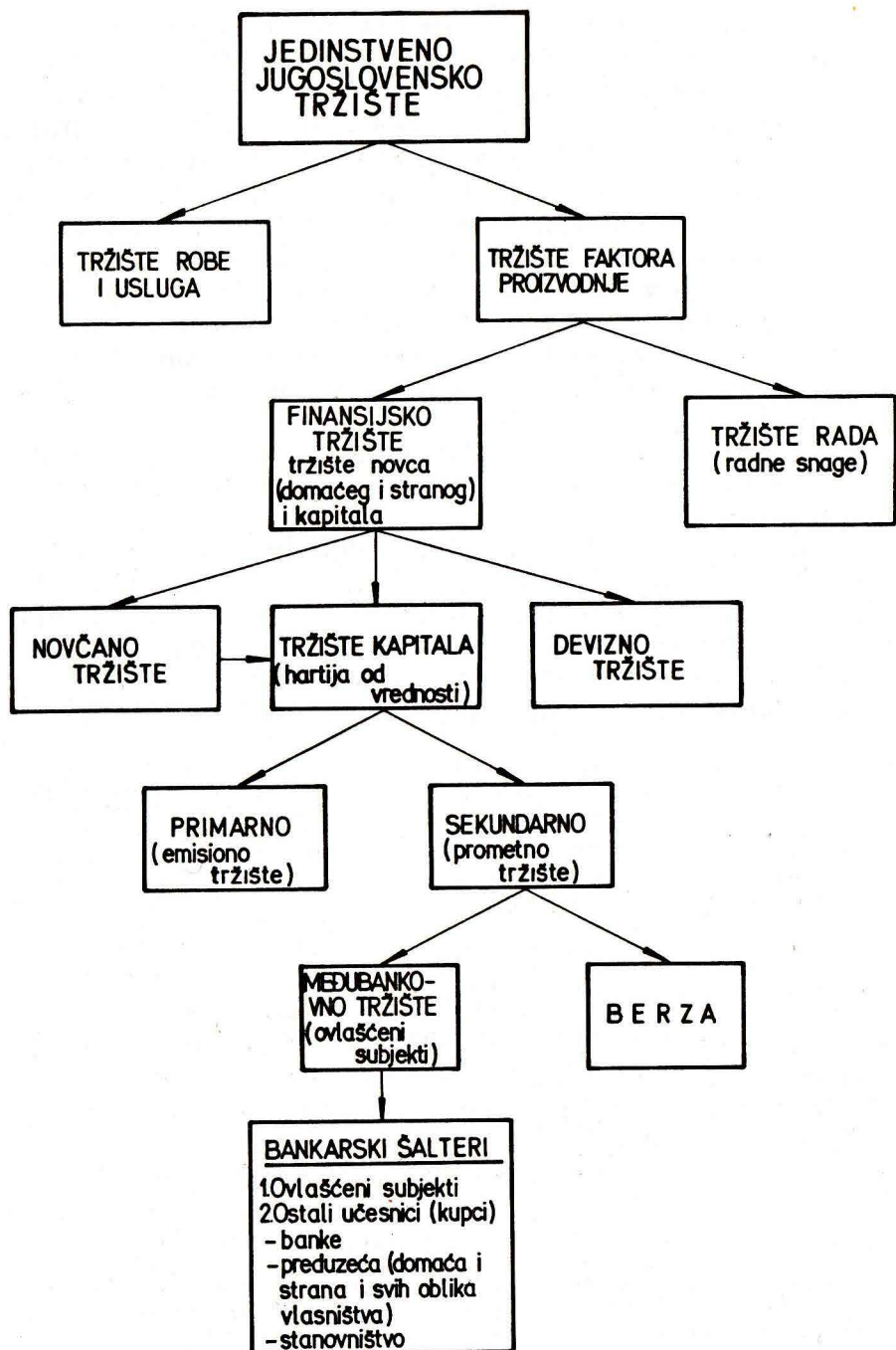
obraćaju se bankama kad žele plasirati deonice ili prodati svoje obveznice, a banke onda u krugu svoje klijentele nude te papire. U Americi kruže oko 53.000 vrijednosnih papira, pretežno obveznica i, manjim dijelom, dionica. Od tih 53.000 papira na burzama se posluje sa 3.000, a 50.000 cirkulira na međubankarskom tržištu«. Videti: Dr Marijan Hanžeković, *Poslovanje na burzama vrijednosnih papira*, »Vesnik« (izdanje Investbanke — Beograd), april-maj 1989, str. 68.

⁸ Preduzeća — članovi berze imaju svog čoveka (brokera) koji za njih zaključuje poslove na berzanskim sastancima. Broker, kao specijalista za berzanske poslove, živi od provizije koju plaća vlasnik vrednosnih papira. Na nekim berzama, za zaključivanje poslova kupoprodaje, brokeri angažuju berzanske trgovce (dilere). »Na berzama je uobičajeno da se kupovina i prodaja hartija od vrednosti i različitih roba obavlja po sistemu aukcije. Najviša cena koju kupac ponudi ima prednost nad nižim cenama, a najniža cena po kojoj prodavci nude akcije ili robu, ima prednost nad višim ponudama. U slučajevima kada je cena podjednako prihvatljiva i za kupca i za prodavca, oni se odmah određenim signalom sporazumevaju o transakciji koju treba obaviti i započinje nova aukcija. Prilikom sklapanja berzanskih poslova koristi se čitav niz uobičajenih i konvencionalnih skraćenica i termina kojima se označava kvalitet i vrsta robe, odnosno hartija od vrednosti. Berzanski posrednici zatim upisuju u naročite beležnice (dnevnik) zaključnice i izdaju jedan drugom potvrde koje služe kao dokaz o zaključenom poslu. Na osnovu cena po kojima su vršeni zaključci utvrđuju se zvanični berzanski kursevi«. Videti: Dr Lazar Pejić, *Problemi uvođenja i ekspanzije akcija i akcijskog kapitala u jugoslovenskoj privredi*, »Vesnik« (izdanje Investbanke — Beograd), april-maj 1989, str. 75—76.

⁹ Tako se ne može desiti da se prodaju deonice čak i preduzeća koja ne postoje. Naravno, na berzi se obavljaju i špekulativni poslovi, mada to nije svrha njihovog postojanja.

¹⁰ U Zakonu o hartijama od vrednosti (čl. 4) izričito se ne navode kriteriji kojima će se pomenuta komisija Saveznog izvršnog veća rukovoditi pri davanju saglasnosti. Neo-

ŠEMATSKI PRIKAZ STRUKTURE JUGOSLOVENSKOG TRŽIŠTA



emitovanih vrednosnih papira). Nadalje, banke, preduzeća i druga pravna lica, u radu sekundarnog tržišta, učestvuju isključivo uz prethodno zadovoljenje kriterija propisanih statutom tržišta. Sve to ovom tržištu daje obeležje ograničenog (u odnosu na pojmovno značenje tržišta), sa izgledima da poprimi formu međubankovnog tržišta. Ostali subjekti koji nemaju pravo učešća — preduzeća (domaća i strana i svih oblika vlasništva), druge banke, stanovništvo i dr., kupovinu hartija od vrednosti obavljaju na bankarskim šalterima (kao elementima sekundarnog tržišta) prema kursovima koji se formiraju na međubankarskom tržištu.

Osnovne vrste hartija od vrednosti

Brojni su kriteriji grupisanja hartija od vrednosti u savremenoj literaturi. Čini se, ipak, najznačajnija podela koja polazi od odnosa koji se uspostavljaju između emitenta i kupca vrednosnih papira. S tog stanovišta razlikuju se: (a) hartije od vrednosti kreditnog tipa i (b) hartije od vrednosti vlasničkog tipa.

Najznačajnija hartija iz prve grupe jeste obveznica, čiji cilj izdavanja čini korišćenje drugih, eksternih izvora sredstava za finansiranje proširene reprodukcije — bez promene vlasništva. Izrazit predstavnik druge grupe je deonica-akcija, čiji se cilj emitovanja (korišćenje tuđih sredstava) ostvaruje uz prodaju postojećeg kapitala.

Kao predstavnike obeju grupa, a i zbog značaja koji im se pridaje u najnovijoj reformi privrednog sistema, razmotrićemo ih u nastavku teksta.

a) *Obveznice*. Kada su raspoloživa finansijska sredstva nedovoljna da pokriju potrebe kojih se pojedini subjekti potrošnje (društveno-političke zajednice, banke, preduzeća) ne žele (ili ne mogu) odreći, rešenje se može potražiti u emisiji obveznica. Na tržištu hartija od vrednosti, kao kupcu tih papira pojavljuju se sektori koji imaju odgovarajuće

drživo bi bilo da se polazi samo od boniteta (od čega se inače polazi pri davanju saglasnosti za učešće na berzi i *po čemu razlikujemo berzu od međubankovnog tržišta*), iz prostog razloga što bi gubitaši bili isključeni iz emisije hartija od vrednosti. U tom slučaju, odrekli bi se opredeljenja o razvoju socijalizma na pluralističkom konceptu svojine.

viškove novčanih sredstava (uključujući i stanovništvo). Emitent je u obavezi prema kupcima obveznica da im u roku dospeća na koji glase te hartije od vrednosti isplati sredstva u nominalnom iznosu (u inflatornim uslovima, revalorizacijama se sprečava obezvređivanje vlasničkih uloga i ujedno podstiče prodaja), zajedno sa prinosom — izraženom u vidu fiksne kamatne stope.¹¹ Zato obveznica predstavlja ugovor o zajmu, zaključen između emitenta (kao zajmoprimalca) i imaoca obveznica (kao zajmodavca).

Ukoliko preduzeće odluči da tako obezbedi dopunska sredstva za finansiranje proširene reprodukcije, ono se, radi stimulisanja prodaje, može opredeliti i za izdavanje obveznica na osnovu kojih njihovi posjednici stiču pravo upravljanja i učešća u delu dobiti. Tada se, po sadržini prava, približavaju akcijama.

Može se pribeći i emisiji tzv. konvertibilnih obveznica, čijim se vlasnicima omogućava zamena obveznica za deonice.

b) *Deonice — akcije*. Za razliku od obveznica, akcije kao hartije od vrednosti vlasničkog tipa, najnovijim Zakonom o hartijama od vrednosti, prvi put se uvode kod nas. To znači da ih mogu izdavati preduzeća i banke kada deo njihove imovine postaje vlasništvo kupaca akcija (akcionara).

U započetoj reformi privrednog sistema, veliki značaj pridaje se akcijama koje će moći izdavati preduzeće. Ono je u obavezi prema imaocima akcija (suvlasnicima preduzeća) da, u zavisnosti od poslovnog rezultata, nadoknađuje samo dividende, a ne i osnovni kapital — on se ne isplaćuje ni onda kada se akcija prodaje. Svakako, podela dobiti srazmerno uložnim sredstvima pretpostavlja i učešće u riziku, takođe saglasno vlasničkim udelima. Rizik u poslovanju prelazi na vlasnike akcija, što sve nije slučaj kada su krediti ili obveznice u pitanju. Iz vlasništva nad preduzećem proizilazi i pravo odlučivanja o vitalnim pitanjima razvoja,

¹¹ Može se predvideti da se isplate tih obaveza ne ostvaruju u tranšama po svaku cenu, već u zavisnosti od mogućnosti emitenta. U tom slučaju, sa istekom roka dospeća, prodavac obveznica je dužan da izvrši sve svoje obaveze prema vlasnicima obveznica. S obzirom na to da aktivizacioni, odnosno period efektiviranja investicija u vidu realnih materijalnih dobara, može biti duži ili kraći, emitent podešava i vremenski rok naplate obveznica (obično 5 godina).

uključujući i pravo prodaje (prenosa) svojine. Sva ta prava podjednaka su za imaoce redovnih (običnih) deonica. Međutim, često se emituju i tzv. povlašćene deonice, koje njihovim vlasnicima obezbeđuju povlašćeni položaj — dividende su unapred utvrđene, a u slučaju likvidacije preduzeća, oni imaju prednost u pogledu namirivanja prava (iz preostale imovine).

Pravo na nadoknadu u vidu kamate ili dividende proizilazi iz ove činjenice: da je ulagač, umesto u hartije od vrednosti, svoj novac uložio u banku — dobio bi kamatu, a da je investirao u vlastitu proizvodnju — pripala bi mu dobit. »To, naravno, nema nikakve veze sa socijalističkim načelom raspodele prema radu. I zato tržište kapitala nije spojivo sa socijalizmom kako je on do sada definisan i intepretiran. Opet ... socijalizam mora biti društvo i ekonomske efikasnosti a ne samo i ne pre svega društvo etičkih promocija. Jer put do ekonomskog izobilja postaje beskrajno dug ako izostaje rastuća ekonomska efikasnost. Na niskoj ekonomskoj efikasnosti i etičke promocije postaju neostvariva utopija«.¹²

Osnovni razlozi i uslovi organizovanja tržišta hartija od vrednosti

Zbog odstupanja od dosadašnjih ideoloških načela razvoja samoupravljanja, pobornici tzv. čistih svojinskih odnosa u privatizaciji društvene svojine i drugim netipičnim oblicima vlasništva, prepoznaju »crnog đavola« koji može ugroziti dalji razvoj našeg društva. Ostajući u okviru Ustavnog opredeljenja (čl. 11) da rad i rezultati rada određuju materijalni i društveni položaj čoveka (a ne svojina), zagarova se strah od uvođenja akcija, tj. od izgradnje mešovitih preduzeća. Ukoliko bi ostali na pozicijama pristalica takvih shvatanja, onda teško možemo naći opravdanje za dosadašnje kamate na štednju ili za učešće preduzeća u zajednički ostvarenom dohotku (po osnovu ustupanja akumulacije na privremeno korišćenje).

¹² Dr Dragutin Marsenić, *Privredna reforma i društveni položaj SKJ*, »Socijalizam«, br. 5—6/89, str. 75.

Organizovanje tržišta hartija od vrednosti¹³ u interesu je i sektora sa viškovima novčanih sredstava i sektora koji nastoje da te viškove privuku za svoje potrebe:

1. Raspoloživa bruto-akumulacija preduzeća najčešće je nedovoljna za šire proizvodne zahteve ili unapređenje tehničko-tehnološke osnove rada. Emisijom hartija od vrednosti (obveznica ili akcija), omogućava se korišćenje dodatnih sredstava iz eksternih (tuđih) izvora.

2. Iz činjenice da se budžetska sredstva mogu namiriti putem prodaje hartija od vrednosti proizilazi zaključak da društveno-politička zajednica može pribеći takvom načinu sopstvenog finansiranja kada se pokaže potreba za rasterećenjem privrede — na primer, kada se želi omogućiti širenje investicionog zamaha, omogućiti oporavak u slučajevima elementarnih nepogoda itd.

3. Kontrola svih vidova i nosilaca potrošnje, pre svega neproizvodne, imperativna je potreba vremena u kome živimo. Kontrolni mehanizmi potrošnje koja se finansira sredstvima iz primarne emisije novca ima brojne manjkavosti i, u osnovi, pokazuje se neefikasnom. Mora se poštovati princip da se budžeti društveno-političkih zajednica alimentiraju iz redovnih izvora prihoda, što znači saglasno mogućnostima privrede. U pomenutom opredeljenju, korisnicima budžetskih sredstava, koji svoju potrošnju ne mogu bazirati isključivo na mogućnostima privrede, treba pružiti mogućnost obezbeđenja dodatnih sredstava. Potrošnju sredstava iz tih izvora kontrolisaće emitenti (zbog obaveze vraćanja zajma), a i samo tržište vrednosnih papira (odnos ponude i tražnje) ostvarivaće značajnu kontrolnu ulogu.

4. Kupcima hartija od vrednosti pruža se mogućnost da svoju štednju, umesto u neproduktivnu potrošnju, usmere u proizvodne investicije, uz očekivanje da im to donese odgovarajuće prinose — po pravilu veće nego što bi im doneli ulozi u bankama.

5. Pokrivanjem deficita preusmeravanjem finansijske štednje u kupovinu hartija od vrednosti, novčana tražnja ostaje na istom nivou. U tom slučaju ostvaruje se preraspo-

¹³ Radi regulisanja emisije i prometa hartija od vrednosti nedavno su usvojena dva međusobno povezana zakona kojima se reguliše ova materija: Zakon o hartijama od vrednosti i Zakon o tržištu novca i tržištu kapitala («Službeni list SFRJ» br. 64/89).

dela kupovnih snaga pojedinih subjekata potrošnje, što znači da se odnos između robnih i novčanih fondova zadržava na prethodnom nivou.

6. Mogućnošću kupovine emitovanih vrednosnih papira, povećava se mobilizacija umravljenih novčanih sredstava. Kroz cenu hartija od vrednosti koja se formira na finansijskom tržištu, povećava se interes za racionalnu i efikasnu alokaciju društvenog i privatnog kapitala.

7. Društvo u celini, takođe, dobija puno, jer se smanjuju potrebe za inostranim kreditima (kao izvoru finansiranja investicija). To je veoma bitno za zemlju kao što je naša s obzirom na njen visok nivo devizne zaduženosti.

8. U odnosima ponude i tražnje finansijskih instrumenata, tržište hartija od vrednosti obavlja i funkciju kontrole neproizvodne, prvenstveno budžetske potrošnje — svih nivoa društveno-političkih zajednica.

Da bi se pomenuti interesi mogli ostvariti, neophodno je, između ostalog, obezbediti sledeće uslove:

(a) da privreda poveća svoju efikasnost. Bez toga, proizvodno angažovanje novčanih viškova biće neprivlačno, pa će se prodaja hartija od vrednosti završavati na marginalnim iznosima (u dogledno vreme moglo bi doći i do gašenja njihovog tržišta);

(b) da se administrativni način privređivanja supstituiše tržišnim načinom. Tržišna verifikacija proizvodnje čini preuslov afirmacije tržišta hartija od vrednosti. Tek u tim uslovima administrativna selekcija investicionih projekata biće potisnuta ekonomskom selekcijom, a slobodnim kupovinama vrednosnih papira promoviše se upravo takva selekcija;

(c) da se kupcu hartija od vrednosti garantuje očuvanje realne vrednosti glavnice (materijalni motiv kupca) i pravo učešća u odlučivanju o korišćenju finansijskih sredstava (pravo koje logično — u svim dosadašnjim sistemima — pripada vlasniku). Shodno takvom načinu odlučivanja i riziku koji se iz njega izvodi uspela investicija donosi prinos, kao što neuspela investicija donosi gubitke. Prihod od ulaganja u hartije od vrednosti istovremeno je naknada za odricanje od tekuće potrošnje i nagrada (ili gubitak) za rizik ulaganja;

(d) uslovi kakve imamo danas sputavaju bržu afirmaciju tržišta kapitala. Visok pad životnog standarda u poslednjih desetak godina ugrožava novčanu štednju stanovništva, a učešće privrede u dohotku nastavlja tendenciju kontinuiranog smanjivanja. Sve to može znatno usporiti uvođenje hartija od vrednosti;

(e) u uslovima visokog rasta cena, razvoj tržišta hartija od vrednosti u velikoj meri će zavisiti od politike kamatnih stopa i kursa dinara. Ukoliko se kamatne stope formiraju visoko iznad stope inflacije, viškovi novčanih sredstava završavaće u bankama. Ulaganja u vrednosne papire tada nose veliki stepen rizika u koji se potencijalni vlasnici neće hteti upuštati. Isti zaključak važi i kada je reč o kursu dinara. Ukoliko se depresijacija dinara bude ostvarivala iznad stope inflacije, dinarska sredstva će se (u svom najvećem delu) koristiti za otkup deviza, a samo manji deo biće uložen u hartije od vrednosti. Naravno, kamata kao ni kurs dinara, ne mogu biti proizvoljne veličine. Stopa inflacije čini realnu osnovu njihovog utvrđivanja. Privlačnost za ulaganja u vrednosne papire ne može se povećati bez prethodnog obaranja inflacije i normalizacije političke situacije u našoj zemlji.

Pokrivanje budžetskog deficita putem emisije hartija od vrednosti

Do sada je federacija, vrlo često, za izmirivanje svojih obaveza (prema korisnicima budžetskih sredstava) pribegavala direktnom zaduživanju kod centralne banke.¹⁴ Najnovijim Zakonom o izmenama Zakona o finansiranju federacije, radi premošćavanja vremenske neusklađenosti između priticanja prihoda i izvršavanja rashoda budžeta, takođe se omogućuje kratkoročno zaduživanje federacije kod Narodne banke Jugoslavije i drugih banaka.¹⁵ U tom slučaju govorimo o direktnoj monetizaciji deficita države. Reč je o skoro redovnoj pojavi raskoraka i u pogledu obima i u

¹⁴ Osnovne kanale emisije novca kod nas čine krediti Narodne banke Jugoslavije poslovnim bankama i federaciji. Prema: dr Slobodan Komazec, *Monetarna finansijska ekonomija*, »Štampa«, Šibenik, 1981, str. 291.

¹⁵ »Službeni list SFRJ«, br. 60/89, čl. 2, stav 1.

pogledu vremena priliva sredstava, kada se pojavljuje potreba kratkoročnog zaduživanja.

Sredstva u visini odobrenog kredita federacija će prikupiti iz redovnih prihoda i tako biti u mogućnosti da u ugovorenom (kratkom) roku izmiri svoje obaveze prema emisionoj ustanovi. Ukoliko federacija obezbedi da u kratkom roku raspolaže pripadajućim sredstvima, činom monetizacije hartija od vrednosti izbegava se inflatorni udar, što je, skoro po pravilu, nemoguće postići u uslovima neposrednog finansijskog zaduživanja kod Narodne banke Jugoslavije. Trenutkom izmirenja obaveza dolazi do neutralizacije inflatornih efekata novokreiranog novca.

Situacija, međutim, postaje znatno teža kada federacija — zbog smanjenja njenih izvornih prihoda — nije u stanju da ni na godišnjem nivou pristiglih sredstava iz redovnih prihoda izmiri svoje obaveze i prema korisnicima budžeta i prema Narodnoj banci Jugoslavije (kao zajmodavcu). Kratkotrajna neravnoteža u odnosima robnih i novčanih fondova na tržištu tada postaje dugotrajna, a zbog nastojanja korisnika budžeta (iz više razloga) da zadrže stečena prava — federacija se ponovo pojavljuje kao tražilac kratkoročnih kredita. Očito, to je put koji vodi ne samo povećanju duga savezne države, već i porastu inflacije. U tom sklopu je i opredeljenje za sužavanje mogućnosti finansiranja budžeta putem primarne emisije novca (pogotovo za presecanje kanala dugoročnog zaduživanja federacije) i za uvođenje kategorije budžetskog deficita — do sada nepriznavane kod nas. Federacija ne može pribegavati direktnoj monetizaciji hroničnog deficita zbog mogućih posledica na privrednu stabilnost zemlje. Samo, pak, uvođenje kategorije budžetskog deficita pretpostavlja mogućnost njegovog pokrića korišćenjem sredstava prikupljenih putem hartija od vrednosti. Izmenama pomenutog zakona (čl. 2, stav 4), Narodna banka Jugoslavije je ovlašćena da u ime i za račun federacije prodaje vrednosne papire na finansijskom tržištu. Suština je u povlačenju novčanih (realnih) sredstava iz opticaja, zbog čega je ovo prihvatljiviji način pokrivanja deficitarnog salda budžeta od inflatornog načina finansiranja.

Novčana sredstva potrebna za pokriće¹⁶ budžetskog deficita federacija može obezbediti emisijom kratkoročnih¹⁷ i dugoročnih hartija od vrednosti preko Narodne banke Jugoslavije. Vrednosni papiri biće ponuđeni na otkup poslovnim bankama (a preko njih i nebankarskim sektorima), uz garantovanje stimulativnih kamatnih stopa. Tako se količina novca u opticaju neće promeniti — menja se samo kupovna snaga pojedinih sektora potrošnje. Istekom roka trajanja zajma i vremena servisiranja duga, imaoci hartija od vrednosti mogu zahtevati njihovu naplatu, zajedno sa ugovorenom kamatom.

Još uvek je neizvesno kako će teći prikupljanje realnog novca za finansiranje federacije na ovaj način. U velikoj meri to će zavisiti od:

- (a) obima viškova novca — kod svih sektora;
- (b) spremnosti da se ti viškovi konvertuju u hartije od vrednosti, odnosno od poverenja potencijalnih kupaca u povodu prikupljanja dodatnih finansijskih sredstava;
- (c) mogućnosti federacije da imaocima vrednosnih papira obezbedi dovoljno stimulativne kamate (pri četvorocifrenoj inflaciji, anahrono je govoriti o realnim kamata-ma), i
- (d) kreditnog boniteta federacije, tj. njene sposobnosti da izvršava preuzete obaveze prema svim svojim poveriocima u trenutku dospeća hartija od vrednosti.

Osnovni uslov da hartije od vrednosti odu u ruke imaocima novčanih viškova jeste poverenje u one koji su izdali te papire. Federacija može prodati svoje obligacije pod uslovom da pojave budžetskog deficita nisu česte i da se ne sumnja u namere odnosno ciljeve njihovog izdavanja. Bitno je i da se vrednosni papiri nude uz kamatu koja je veća od stope inflacije. Pomenute uslove nije lako obezbe-

¹⁶ Federacija, odnosno Narodna banka Jugoslavije, na tržištu kapitala će izdavati svoje ili monetizovati hartije od vrednosti drugih sektora i radi regulisanja novčane mase u opticaju.

¹⁷ Kratkoročne državne obveznice su »najviše izdavan i prodavan kratkoročan instrumenat sa dospećima koja se kreću od jednog meseca do jedne godine. One se obično smatraju najsigurnijom investicijskom alternativnom zbog njihove likvidnosti, kratkog dospeća i vladine potpore. Njihove kamatne stope su na nivou najnižih stopa na tržištu i često se upotrebljavaju kao referenca za druge stope. Za te obveznice je karakteristično da ne nose kamatu ali se izdaju sa diskontom kroz sistem aukcije koji daju mogućnost nekolicini dilera da licitiraju«. Videti: Grupa autora, *Emisija hartija od vrednosti u funkciji razvoja*, »Institut za ekonomiku industrije«, Beograd 1989, str. 63.

čiti. Čak i kada su najavljeni ciljevi emitovanja prihvatljivi, a kamate atraktivne, ukoliko su viškovi sredstava iscrpljeni (kao što je to slučaj pri dužoj ekonomskoj krizi), vrednosni papiri će sve teže nalaziti svoje kupce.

U slučaju poteškoća u realizaciji vrednosnih papira, mogla bi se izvršiti preraspodela sredstava između korisnika budžeta, a u krajnjoj liniji bi se moralo pribći intervencijama primarnom emisijom, prvenstveno kada su u pitanju odbrambene potrebe zemlje. Bitno je uočiti da se kratkoročne neravnoteže u prihodima i rashodima federacije mogu prikrivati sredstvima prikupljenim putem emisije obligacija. Međutim, zbog toga što se pozajmljena sredstva (uvećana za kamatu) moraju vratiti, u srednjem (i neizostavno u dužem roku) neophodno je pristupiti uravnoteženju rashoda sa izvornim prihodima federacije na nižem nivou — smanjenjem budžetske potrošnje. Isti zaključak važi i kada je reč o finansiranju deficita putem emisije novca, pre svega zbog toga što novokreirana novčana masa podstiče rast inflacije.

Značajno je, međutim, da bez popravljavanja položaja privrede, ni hartijama od vrednosti neće se trajno rešiti pitanje finansiranja federacije. Jer, hartije od vrednosti, kao što je već rečeno, privredni subjekti kupuju očekujući da će federacija prema njima izvršiti sve preuzete obaveze.

Stvarnost se, ipak, bitno razlikuje od te pretpostavke, a više okolnosti iz realnog života nije ni moguće predvideti. Ukoliko se priliv novčanih sredstava za federaciju bude razlikovao od planirane dinamike, pa ona ne bude u stanju da monetizuje vrednosne papire u roku njihovog dospeća, moraće pristupiti kratkoročnom zaduživanju kod Narodne banke Jugoslavije.

Imajući u vidu karakter zadataka pojedinih korisnika u budžetu federacije, smatramo da bismo u pogledu njihovog finansiranja morali imati diferenciran pristup. Prihvatile se hartije od vrednosti kao put obezbeđenja novčanih sredstava za potrebe JNA neizvesnost realizacije planiranih armijskih zadataka biće još veća. Jedino bi mogao biti lakši položaj onih koji bi morali brinuti o razvoju Armije, pa prema tome i o obezbeđenju novčanih sredstava za njeno

finansiranje. Jugoslovenska narodna armija bi tako, pored brojnih i složenih zadataka, mogla dobiti još jedan — da o sredstvima (za finansiranje Ustavom utvrđenih zadataka) sama brine, podrazumevajući: (1) spremnost na rizike od prodaje obligacija javnog duga po cenama manjim od nominalnog iznosa koji je naznačen na njima; (2) obavezu plaćanja kamata na nivou iznad bankarskih kamata na štednju; (3) ažurno praćenje vremena emitovanja i pristizanja vrednosnih papira za naplatu, itd. Ne treba zanemariti činjenicu da u uslovima kontinuiranog pada životnog standarda i povećanja gubitaka privrede, tj. posle iscrpljenja njihovih apsorpcionih mogućnosti kupovanja hartija od vrednosti, patriotski motivi postaju nedovoljni za prihvatanje raspisanog zajma. Na tako nesigurnim sredstvima ne može se graditi dugoročni razvoj Armije niti se mogu planirati njene tekuće potrebe. A kakva, onda, može biti sudbina zadataka koje JNA mora izvršavati u svim uslovima ugrožavanja nezavisnosti i bezbednosti naše zemlje. Od Armije se s pravom očekuje da te značajne zadatke izvrši na najbolji način.

Možemo zaključiti da se prikupljanjem novčanih sredstava na temelju kupoprodaje hartija od vrednosti ne može obezbediti pravovremeni priliv sredstava u budžetu federacije niti stabilnost finansiranja njenih funkcija.

Polazeći od činjenice da zbog nestabilnosti priliva novčanih sredstava može biti dovedena u pitanje ne samo tehnička modernizacija JNA, već i bezbednost zemlje, za njeno finansiranje moraju se obezbediti stabilni i sigurni izvori sredstava. Zbog neprihvatljivosti da tako značajan segment potrošnje bude izložen riziku nepravovremenog priliva novca, i zbog oscilacija efikasnosti privrede i zbog nepridržavanja planirane dinamike uplata, predviđena je mogućnost utvrđivanja posebnog poreza na promet proizvoda i usluga i drugih namenskih izvora, a ako je to neophodno — i drugi posebni porezi u okviru osnova poreskog sistema, radi obezbeđenja obima sredstava za te potrebe do visine procenta utvrđenog u srednjoročnom planu.

NEKI ASPEKTI MOGUĆIH IZMENA SADAŠNJEG NAČINA FINANSIRANJA JNA

U proteklom periodu od izbijanja ekonomske krize do danas, kada se navršava decenija neuspješnih pokušaja stabilizovanja privrednih tokova u zemlji, JNA se susreće sa ozbiljnim problemima sopstvenog finansiranja. Sadašnjim mehanizmom finansiranja JNA ne obezbeđuju se sredstva u planiranom obimu niti prema utvrđenoj dinamici priliva. Dosadašnju praksu prikupljanja sredstava za alimentiranje tih potreba treba hitno napustiti.

Ne tražeći nikakav privilegovan položaj u tom pogledu, koji uzgred rečeno JNA nije ni do sada imala, neophodno je izgraditi takav mehanizam finansiranja kojim će se obezbediti veća sigurnost i stabilnost priliva novčanih sredstava.

1. Sredstva za potrebe Armije, shodno Ustavnom amandmanu 40, *utvrđivala* bi se u Veću republika i pokrajina za srednjoročni period u vidu procenta od nacionalnog dohotka zemlje. Pri tome se, osim ekonomskih mogućnosti društva, polazi i od plana razvoja, izgradnje i opremanja JNA, kao i opasnosti za bezbednost naše zemlje. U okviru tako utvrđenog procenta, svake godine bi se morala obezbeđivati sredstva za finansiranje Armije (kako je to, inače, regulisano Ustavnim amandmanom 38, stav 1). No, kako se ukupan obim prihoda budžeta federacije utvrđuje svake godine, to se, praktično, svake godine pristupa i utvrđivanju obima sredstava za potrebe JNA. Time se, u suštini, odstupa od Amandmana 40 (stava 3) po kome — na osnovu saglasnosti skupština republika i autonomnih pokrajina — Veće republika i pokrajina »utvrđuje ukupan obim sredstava za finansiranje Jugoslovenske narodne armije za period za koji se donosi srednjoročni društveni plan Jugoslavije«.

Nepotrebna je i suvišna dosadašnja komplikovana procedura usaglašavanja stavova skupština federalnih jedinica oko usvajanja godišnjeg iznosa tih sredstava. Tu praksu valja ukinuti zbog činjenice da obim tih sredstava, utvrđen srednjoročnim društvenim planom Jugoslavije, važi za celo-

kupan planski period.¹⁸ Takođe, ne postoje valjani razlozi da jedno isto skupštinsko veće (koje je usvojilo pomenuti plan) najmanje jednom godišnje preispituje svoj stav o obimu armijskog budžeta. Treba dodati i to da se to preispitivanje ostvaruje na principu konsenzusa, što znači da bilo koja federalna jedinica može blokirati usvajanje rebalansa i dovesti u pitanje izvršenje Ustavom SFRJ utvrđenih zadataka JNA i oružanih snaga u celini. Nelogično je da savezna država ne može autonomno odlučivati o poslovima odbrane zemlje koji su u njenoj isključivoj nadležnosti, odnosno da finansiranje tih poslova zavisi od volje federalnih jedinica — i preko uplata doprinosa budžeta federacije i usvajanjem saveznog budžeta i utvrđivanjem njegovih rebalansiranih iznosa.

Potrebno je ovlastiti Savezno izvršno veće da svake godine, imajući u vidu opredeljeni procenat izdvajanja iz nacionalnog dohotka za namene, autonomno (dakle, bez bilo kakvog preglasavanja i nadglasavanja u Skupštini SFRJ) obezbeđuje sredstva potrebna za finansiranje JNA. Samo se na tim osnovama može garantovati sigurnost sredstava, kao bitna pretpostavka planiranja razvoja, izgradnje i opremanja Armije.

2. Izmenama Zakona o finansiranju federacije, Savezno izvršno veće treba takođe ovlastiti da samostalno (u periodima kada opada priliv sredstava u budžetu federacije) može obezbediti sredstva potrebna za finansiranje JNA. Odgovarajućom korekcijom stopa propisanih izvora prihoda, sredstva bi se obezbeđivala do procenta utvrđenog srednjoročnim planom i prema ostvarenom nominalnom iznosu nacionalnog dohotka, kako je to inače predviđeno Ustavnim amandmanom 38.

3. Već duže vreme gotovo je nemoguće predvideti porast cena niti godišnji iznos nacionalnog dohotka. Zbog

¹⁸ Videti: General-potpukovnik prof. dr Nikola Čubra: Aktuelni problemi planiranja i finansiranja oružanih snaga SFRJ (»Vojno delo« br. 1/89, str. 483) u kome, razmatrajući pravce promena u tom smislu, autor ističe: »U pogledu stabilnosti finansiranja JNA vrlo je značajno da će se ukupni obim rashoda JNA utvrđivati u procentu od nacionalnog dohotka Jugoslavije za period za koji se donosi srednjoročni društveni plan Jugoslavije. Time se postiže da se sredstva za finansiranje JNA utvrđena u procentu od nacionalnog dohotka, stvarno i obezbede u toku budžetske godine i da se to učešće ne može menjati godišnjim aktima o ostvarivanju plana i ekonomskoj politici, već samo izmenom društvenog plana Jugoslavije«.

nerealnog procenjivanja nacionalnog dohotka, prema kome se utvrđuje iznos sredstava za potrebe JNA održavana je višegodišnja tendencija pada relativnog učešća tih sredstava u ostvarenoj novostvorenoj vrednosti.

Međutim, u konačnom realnom izrazu, tako obezbeđena finansijska sredstva su, pod dejstvom hiperinflacije i zbog neblagovremenog priliva, znatno manja od njihovog nominalnog iznosa. Osim toga, rebalansima budžeta federacije, JNA je redovno dobijala znatno manji obim sredstava nego što bi, inače, proporcijama utvrđenim u srednjoročnim planovima i godišnjim rezolucijama morao iznositi.

Naravno, sve to nije moglo ostati bez uticaja na redovan život i rad jedinica i ustanova i na materijalni položaj svih pripadnika JNA. Da bi se to izbeglo, kvantifikacije sredstava za potrebe Armije trebalo bi mesečno obavljati — u zavisnosti od ostvarenog rasta cena i procentualnog učešća pripadajućih sredstava, utvrđenog srednjoročnim planom Jugoslavije. Time bi se godišnji i rebalansirani delovi sredstava svodili na računске operacije odnosno na tehničke poslove u nadležnosti Saveznog izvršnog veća. Istovremeno bi se obezbedilo usklađivanje tog dela opšte potrošnje sa nominalnim rastom dohotka društvene privrede, što odgovara antiinflationom modelu prikupljanja novčanih sredstava potrebnih za finansiranje Jugoslovenske narodne armije.

S U M M A R Y

PROBLEMS OF FINANCING THE Y.P.A. IN NEW ECONOMIC REFORMATION CONDITIONS

The author reviews actual processes of financing the Yugoslav People's Army in the light of the latest changes in the economic system of the country. Since the financial resources for this purpose are a portion of the budget of the Federation, it is a logical conclusion that the YPA, concerning the possibilities for ensuring of these resources, shares the fate not only of the economy of the country but also of all recipients of resources contained in the federal budget. Therefore the author points out possibilities of covering the deficits of the federal budget offered by the establishment of the stock market. In this sense are underlined certain factors which are in the present conditions of economic development of Yugoslavia impeding a quicker affirmation of this market. Starting from the fact that the uncertainty of sales of stock papers might

jeopardize the realization of tasks of the Army and even the security of the country, the author points out the unacceptability of such manner of ensuring the financial resources for the needs of the YPA. In order that a stability in financing the Army will be ensured, the need for a consistent application of the 38th Amendment to the Constitution of SFRY is stressed.

The author also reviews in brief the weak points in the present manner of financing of YPA and presents his concept of directions of possible changes.

R É S U M É

PROBLEMES DE FINANSEMENT DE L'APY DANS LES CONDITIONS DE LA NOUVELLE REFORME ECONOMIQUE

Le present article traite de questions actuelles de financement de l'Armée populaire yougoslave du point de vue des évolutions du système économique du pays. Etant donné que les ressources à cette fin sont assurées par le budget de la fédération, il est logique de conclure qu'en matière de création du fond l'APY partage non seulement le sort de l'économie mais aussi celui de tous les usagés qui bénéficient des ressources prévues par le budget de la fédération. C'est pourquoi l'auteur du présent article indique en premier lieu les possibilités de combler le déficit du budget fédéral offertes par l'instauration du marché de papiers de valeur. Dans ce contexte, l'auteur cite quelques facteurs qui entravent l'affirmation rapide de ce marché dans les cadres des conditions qui régissent l'actuel développement économique de la Yougoslavie. Procédant ensuite du fait que la vente incertaine des papiers de valeurs pourrait mettre en question la réalisation des objectifs de l'Armée, par conséquent de ceux qui concernent la sécurité du pays, l'auteur constate l'inadmissibilité de cette source de fonds nécessaire à couvrir les besoins de l'APY. Pour assurer la stabilité du financement de l'Armée, on constate la nécessité de la mise en application conséquante de l'Amandement 38 à la Constitution de la RSFY.

On pourrait lire dans le texte qui suit, en abrégé, les considérations des inconvénients que présente l'actuel mode de financement de l'APY et, dans ce contexte là, les axes possibles des évolutions vues par l'auteur du présent article.

Р Е З Ю М Е

ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЮНА В НОВЫХ ЭКОНОМИЧЕСКО-РЕФОРМАТОРСКИХ УСЛОВИЯХ

В статье рассматриваются актуальные вопросы финансирования Югославской народной армии с точки зрения новейших изменений в экономической системе страны. Так как средства для этих потребностей обеспечиваются в бюджете федерации, можно сделать логический вывод, что ЮНА в отношении возможности обеспечения денежных средств разделяет судьбы не только экономики, но и всех пользователей средствами в бюджете федерации. Поэтому автор прежде всего указывает на возможности возмещения дефицита союзного бюджета при помощи введения рынка ценных бумаг. В этом смысле подчеркиваются некоторые факторы,

которые в нынешних условиях экономического развития Югославии мешают более быстрому проявлению этого рынка. Потом, исходя из факта, что неизвестность продажи ценных бумаг может поставить под вопрос реализацию армейских задач, даже и безопасность страны, автор указывает на неприемлемость такого способа обеспечения денежных средств для потребностей ЮНА. Чтобы обеспечить устойчивость финансирования Армии, подчеркивается необходимость последовательного применения Поправки 38 Конституции СФРЮ.

В подолжении текста кратко рассматриваются слабые стороны нынешнего финансирования ЮНА и в связи с этим автор излагает свои взгляды на направления возможных изменений.

U »Vojnom delu« br. 5/1989. na strani 64 u članku potpukovnika Svetozara Radišića *Neki problemi definisanja borbene gotovosti i njene podele na elemente*, tehničkom omaškom je izostavljeno navođenje tri prve fusnote. Čitaocima »Vojnog dela« i autoru članka se izvinjavamo i u ovom broju donosimo te tri ispuštene fusnote.

¹ Razvojnost, kompleksnost, dinamičnost, univerzalnost, negacija negacije, prelazak kvantiteta u kvalitet i vice versa i sl. (Videti: *Osnovi marksističke filozofije*, Rad, Beograd, 1962, str. 276).

² To često dovodi do zbrke u teoriji i u doktrinarnim dokumentima.

³ Videti: *Strategija oružane borbe*, Beograd, 1983, str. 157–158.