



Центар за либерално-демократске студије

РАДНИ ДОКУМЕНТИ ИЗ ЕКОНОМСКЕ ИСТОРИЈЕ

ЕКОНОМСКЕ ИДЕЈЕ И ДЕЛА МИЛАНА СТОЈАДИНОВИЋА У ПРВОМ
ПЕРИОДУ РАДА

Бошко Мијатовић

март 2012.

Бошко Мијатовић*

ЕКОНОМСКЕ ИДЕЈЕ И ДЕЛА МИЛАНА СТОЈАДИНОВИЋА У ПРВОМ ПЕРИОДУ РАДА

Увод

Милан Стојадиновић заиста није имао среће ни у животу, ни после смрти. Оборен је изненада с власти, у тренутку када се налазио на врхунцу моћи и с правом полагао наде у лепу будућност. Потом је конфиниран готово целу деценију, од ужичког села до Маурицијуса. На крају је старије године живота провео у емиграцији. Током пола века након смрти сликан је углавном идеолошко-политички, како је коме одговарало: од удбашких кухиња и на њима засноване фелтонистике, преко комунистичке историографске „критике“ Стојадиновића као десничара и политичара наклоњеног нацизму, до пристрасног сликања од стране хрватских и српских радикалних националиста.

У овом тексту покушаћемо да представимо и анализирамо Стојадиновићеве економске погледе и дела из првог периода његове активности – до 1934. године.

Презентација и анализа Стојадиновићевих погледа неће бити лак задатак будући да није писао програмске чланке којима би представио своје погледе у целини, већ углавном практично оријентисане текстове за новине и часописе о појединим текућим питањима, којима недостаје баш та начелна страна. Затим, писао је нередовно, само о неким питањима која су га интересовала, тако да ни сви објављени текстови заједно не могу дати довољно материјала за леп и комплетан преглед. И на крају, врло је вероватно да је наш увид у његове новинске текстове веома некомплетан, будући да не постоји библиографија Стојадиновићевих радова. Ипак, имамо шта имамо и покушаћемо да из расположивог материјала извучемо колико је могуће.

Стојадиновићева практична дела су у овом периоду ограничена на период децембар 1922. – април 1926, када је као министар финансија усмеравао економску политику земље, првенствено јавне финансије, али и политику курса динара и економских односа с иностранством.

Студије и почетак каријере

Стојадиновић је студирао у Београду, на Правном факултету. Отац му је био правник (и судија), па се природно обрео на правима. Како сам каже, током студија се морао одредити за неку од ужих области које су се ту могле студирати, и он се оријентисао на економско-финансијске науке на рачун уско правних. Наравно, остао је на истом факултету будући да тада, а ни задуго касније, у Србији није било економског факултета, те су заинтересовани за економске науке студирали Правни факултет, а потом, ако су могли, ишли у Европу на даље економске студије.

* ЦЛДС, Београд.

Према речима самог Стојадиновића,¹ економске предмете предавали су му Милић Радовановић, Момчило Нинчић и Велимир Бајкић. Прва двојица су предавала Народну економију, а Бајкић Финансије.

Од поменуте тројице квалитетом је одскакао Велимир Бајкић, што је можда и привукло Стојадиновића да се окрене финансијама, али и да, како ћемо видети, заступа погледе сличне Бајкићевим. Штавише, честа је оцена да је Бајкић за неколико година рада на Правном факултету створио сопствену школу економске мисли, чији је члан био и Стојадиновић. Остали би били Милорад Недељковић, Душан Пантић, Никола Станаревић и други. Иначе, Бајкић је био ђак млађе немачке историјске школе, и то њеног либералног крила, чији је предводник био његов професор Лујо Брентано.²

Након окончања студија у Београду, Стојадиновић одлази на једногодишње усавршавање у иностранству. Прва станица му је Минхен, где учи код Брентана и Валтера Лоца, професора јавних финансија, као и Бајкић деценију раније. Потом одлази у Берлин код Адолфа Вагнера, такође професора јавних финансија (и Бајкићу је то била намера, али је одустао). С Вагнером се договарао о докторату, почевши од теме, па до техничких детаља.

Запосливши се у Министарству финансија, Стојадиновић проводи годину дана (1912) у Паризу, на специјализацији из државног рачуноводства, где стиче знатна техничка знања из буџетске области.

Дисертација: *Немачки буџет*

Докторирао је у Београду 1911, пошто је то био услов за стипендију коју је примао током боравка у иностранству. Наслов дисертације је *Немачки буџет*, а комисију су чинили Слободан Јовановић, Милић Радовановић и Момчило Нинчић. Следеће године објављена је као књига.

По начину презентације и анализе дисертација је знатно више правно-техничка него економска, па нам неће превише помоћи у откривању Стојадиновићевих економских ставова. Ипак, да погледамо.³

Основна поглавља дисертације представљају, у ствари, најважније фазе у животу немачког државног буџета. То су „Израда буџета“, „Вотирање буџета“, „Извршење буџета“ и „Буџетска контрола“, као и два додатна – „Резултати немачког буџетирања“ и „Српски и немачки буџет“.

За Стојадиновића, основни буџетски принципи су следећи:

- јавност, која је потребна ради демократског поступка у парламенту и могућности да се закључе државни зајмови (кредитор жели да зна тачно стање државних финансија);
- потпуност, што значи да сви приходи и расходи буду приказани у буџету, и то у бруто износу;
- филијација, тј. прегледност буџета, и у том циљу погодно груписање ставки, како би се буџет могао лако разумети;

¹ Милан Стојадиновић, *Ни рат ни пакт*, Глас, Београд, 2002, стр. 24.

² Видети: Бошко Мијатовић, „Пет живота Велимира Бајкића“, *Избрани списи Велимира Бајкића*, Службени гласник, Београд, 2009.

³ Милан Стојадиновић, *Немачки буџет*, Штампарија Доситије Обрадовић, Београд, 1912.

- јединство, што значи да је буџет један једини и целовит, тј. да не постоје посебни и ванредни буџети; и
- тачност, тј. што тачније одређивање и процењивање прихода и расхода како се не би појављивали суфицити и дефицити.

Сва ова начела, укључујући и најважније, о потреби одржања буџетске равнотеже, део су класичног наслеђа фискалне теорије, па и Стојадиновићевих немачких учитеља, и важила су беспоговорно до средине тридесетих година. Тада их је, под утиском велике економске кризе, довео у питање Џон Мајнард Кејнс, заједно са осталим елементима макроекономске ортодоксије, па је у моду ушло дефицитно буџетско финансирање као метод борбе против привредних циклуса, односно економских криза.

Ова дисертација свакако је написана како би се Србији сугерисао начин како да унапреди свој буџетски систем, и угледајући се на Немачку, и поштујући стара, добра правила која је предлагао Стојадиновић. Стога је за нас најзанимљивије последње поглавље, у коме аутор пореди немачки и српски буџетски систем и политику.

Невероватно, али српски буџетски систем поседује, сматрао је Стојадиновић, неке предности у односу на немачки. (1) *Јавност* је начело које се више поштује у Србији, пошто је цео буџет, са свим детаљима, доступан јавности, док то у Немачкој није случај. (2) *Начело потпуности* се такође више поштује у Србији, јер је буџет састављен по бруто принципу, док у Немачкој постоје одступања. (3) У случају начела *филијације* оба су буџета ваљано уређена. (4) Кад је у питању начело *јединства*, немачки систем поседује извесну предност, пошто Стојадиновић код српског налази поједине техничке слабости у подели прихода и расхода на редовне и ванредне. (5) У обе земље се поштује начело *једнакости прихода и расхода*, с тим да је у Немачкој апсолутно, док је у Србији постојао занемарљив суфицит. (6) Буџетска процедура у Србији је у неким тачкама боља него у Немачкој. (7) Буџетско право на страни расхода шире је код Рајхстага, али је код прихода шире код Народне скупштине и слично. Стојадиновић се врло похвално изражавао о скоро донетом српском Закону о државном рачуноводству (из марта 1910), рекавши да „представља један огроман корак унапред [...] који по своме значају и величини заслужује пажњу и признање на свију“.⁴

Ратове 1912–1918. проводи као државни чиновник у Београду, на Крфу и у Солуну, и из њих излази као начелник у Министарству финансија. Новембра 1919. Стојадиновић, као лојалан члан Радикалне странке, подноси оставку на директорско место у Министарству финансија, а по формирању владе демократе Љубе Давидовића. Убрзо се снашао и постао вицедиректор Енглеске трговинске банке, дописник више иностраних медија, потпредседник Београдске берзе, професор на Правном факултету.

Инфлација и курс

⁴ Исто, стр. 180.

Првих послератних година у Краљевини СХС разбуктала се висока инфлација, а курс динара брзо је опадао. Процеси формирања државе и усвајање јединственог законодавства текли су врло споро, с неповољним последицама по државну благајну. Тако је Устав донесен 1921, а први редован буџет тек 1924. године. До тада је фискус пословао по предратним законима, приходи се скупљали врло слабо, а последица је био велики буџетски дефицит, који се покривао из задужења државе код Народне банке, тј. из штампања новца. Инфлација је била неминовна, а курс динара падао је још брже. Експериментисало се с разним мерама, укључујући и административне забране, али без резултата. Страдали су многи са фиксним дохоцима (платама и пензијама), мада је раст новчане масе донекле подстицао пословну активност.⁵

Године 1920. Милан Стојадиновић јавио се као редовни аналитичар и критичар државне макроекономске политике, који се до тада држао углавном техничких питања буџета, а тек спорадично писао о другим темама.⁶ Углавном је писао у *Политици*, па је убрзо постао и уредник привредне рубрике, али и у радикалском часопису *Нови живот*, који је уређивао Момчило Нинчић. Током 1921. био је изузетно активан, па је те године написао вероватно половину свог укупног опуса и издао две мање књиге: једну, у којој су били скупљени ти текстови,⁷ и другу,⁸ с текстом једног предавања. То су најважнија дела у целокупном његовом опусу. Вероватно је млади Стојадиновић желео да се добро представи пред светом и стекне углед финансијског стручњака како у Радикалној странци, тако и у пословној и академској јавности.

У тој серији текстова Стојадиновић пише у маниру класичне школе, од Смита надаље, која је доминирала све до 20. века, па је и до данас задржала велики утицај. Потпуно је окренут актуелним темама, не пише академске текстове засноване на начелима и теорији, већ их користи само колико му је потребно приликом анализе конкретних питања економске политике.

Као основни узрок „скупоће“, односно раста цена, наводио је „стално штампање наше валуте за државне потребе“, и то удвостручење оптицаја за годину дана, а као други – лошу жетву те 1921, која је смањила понуду.⁹ За непосредног узрочника опадање курса динара сматрао је дебаланс на девизном тржишту који стварају недовољан извоз и велики увоз, па курс девиза расте услед веће тражње у односу на понуду. Међутим, важан узрок био је, према Стојадиновићу, штампање новца („докле год ми имамо један огроман буџетски дефицит који се покрива сталним штампањем нових банкнота, вредност нашег новца мора да пада“).¹⁰ Тиме се упада у „*circulus viciosus*: повећана количина новца повлачи за собом повећање цена, повећање цена изазива ново повећање циркулације итд.“¹¹

⁵ Видети детаљније у: Бошко Мијатовић, *Економска политика и конјектура у Југославији 1919–1925*, скуп „Порекло и исходи криза“, САНУ, 20. април 2010.

⁶ Милан Стојадиновић, *Поштанске штедионице*, Штампариа Доситије Обрадовић, Београд, 1911; Економски узроци српско-турског рата, *Дело*, књ. 65, 1912.

⁷ Милан Стојадиновић, *Наше валутне невоље*, Штампариа Народна самоуправа, Београд, 1921.

⁸ Милан Стојадиновић, *Борба против скупоће*, Штампариа Народна самоуправа, Београд, 1921.

⁹ *Исто*, стр. 22–23.

¹⁰ Стојадиновић, *Наше валутне невоље*, стр. 5 и 51.

¹¹ Милан Стојадиновић, „Финансијска политика и питање скупоће“, *Нови живот*, књ. 4, 1921, стр. 280.

Ставом да на кретање курса динара утичу како новчана емисија тако и биланс плаћања, Стојадиновић се определио за средњи пут између двеју тадашњих конкурентских теорија детерминације курса: квантитативне теорије новца и теорије о билансу плаћања као главном чиниоцу кретања курса. У то време доминирала је квантитативна теорија с Каселом на челу, али је још било присталица теорије биланса плаћања, макар у комбинацији с квантитативном теоријом (Визер, Селигман).

Стојадиновић је бранио трговце од оптужбе да је њихова похлепа кривац за раст цена, тврдећи да конкуренција ограничава њихову могућност шпекулације и зараде и штити потрошаче. Бранио је и банке од оптужбе да њихова шпекулација с девизама стално погоршава курс динара, тврдећи да они један део послова са девизама врше по налогу странака, а други за свој рачун, али да немају предрасуде против динара, већ да раде на малу маргину и да им је свеједно у ком правцу иде динар. Бранио је и странце од оптужби за подле шпекулације усмерене на рушење динара, тврдећи да шпекулација нема тамо где је валута здрава.

Изјашњавао се против административних мера против ових група и позивао на одржавање економских слобода и тржишног привређивања: „Оставимо дакле слободу рада и трговања свим привредним редовима нашег друштва!“¹² Штавише, за понашање владе, која покушава да кривицу за инфлацију пребаци са себе на трговце, банке и све остале, рекао је да „није довољно морално од стране државе. Држава мора да призна своје грешке, нарочито у финансијској и трговинској политици, а не да непрестално сваљује кривицу на неког другог“. Стојадиновић је критиковао коалициону владу и поред тога што се његова Радикална странка налазила у њој. Умео је да буде и груб, па је тврдио да влада чини „обично фалсификовање новца“ када у неограниченим количинама штампа банкноте које не вреде ни колико папир на коме су штампане, а онда намеће његову вредност као да је стварно вредан.¹³

На фундаменталном плану, Стојадиновић с правом тврди да постоје економски закони који делују и против воље људи, па и државних функционера који доносе административне мере: „Економски закони, који утичу на привредне односе у друштву и на цене намирница, јесу једна врста природних закона и они су стога много јачи него што је воља једне личности или једног министарства или чак свих министарстава и целе Народне скупштине.“¹⁴

Критиковао је Уредбу о сузбијању скупине, донету 1921, која је налагала прописивање (тј. максимирање) цена животних намирница под претњом озбиљних казни. У том контексту поменуо је закон понуде и тражње и с правом тврдио да никаква уредба не може ни да повећа понуду ни да смањи тражњу, и да ће стога она или довести до несташице робе или резултурати појавом сивог тржишта на коме ће цене бити више него прописане. Позвао се и на историјско искуство неуспешног нормирања цена, још од најстаријих времена па до Првог светског рата и после њега. Навео је примере неуспеха с контролом станарина у више европских метропола, у којима се врло мало градило, неповољних резултата француског монопола жита, запуштених хотела у Загребу због максимизираних цена и слично.

¹² Стојадиновић, *Борба против скупине*, стр. 22.

¹³ Стојадиновић, „Финансијска политика и питање скупине“, стр. 279.

¹⁴ Стојадиновић, *Борба против скупине*, стр. 7.

Био је против забране извоза злата и девиза, јер је тврдио да се тиме врше корисна плаћања и чак поправља домаћа валута, а и да на курсеве уопште не утичу забране, већ други чиниоци.

Стојадиновић је у анализи инфлације и пада курса динара користио стандардну економску логику и био, чак и по данашњим мерилима, у основи у праву. Те неповољне процесе уопште не изазивају похлепни трговци и банкарни нити подли странци и кријумчари, већ искључиво власт која није у стању да уреди државне финансије, па велики буџетски дефицит покрива из новчане емисије.

Дубински проблем финансијског стања Краљевине СХС тих година налазио је у лошој политици. Стога је Стојадиновић радо користио познату изреку барона Луја: „Дајте ми добру политику, па ћу вам дати добре финансије.“ У Краљевини СХС се „ишло из једне политичке кризе у другу. Партијска криза и неслагање потпуно су паралисали рад парламента; владало се уредбама и решењима Министарског савета. То је политика. А финансије? Ништа друго до верно огледало оног првог. Нерад и хаос, огроман буџетски дефицит, несносна ажија“. Држава чак нема ни прави буџет, јер оно што се буџетом зове није прошло кроз парламент.¹⁵

И поред свих буџетских мука, у политици је владао штетни популизам, односно придобијање бирача смањењем или укидањем пореза, уместо да се порези повећају. Тако се ситуација само погоршавала. С правом је Стојадиновић питао: „Докле ће страх од бирачке куглице бити руководно начело наше финансијске политике?“ Прижељкивао је да се као министар финансија појави неко као Лаза Пачу две деценије раније, и да, одлучно потпомогнут од хомогене политичке групе, „погледа истини у очи“ и храбро „затражи од народа“ повећање пореза.¹⁶ Вероватно је себе већ замишљао као тог Пачуовог наследника.

Да би се поправиле прилике (ликвидирала инфлација и зауставио пад курса динара) требало је, према Стојадиновићу, напустити административне забране и кажњавање и окренути се лечењу стварних узрока, а не симптома. Веровао је да је потребно:

- довести буџет у равнотежу смањењем државних расхода и повећањем прихода, тако да „нови порези [...] неће моћи да буду избегнути“;
- повећати производњу у земљи како би се боље задовољиле домаће потребе и како би било више робе за извоз;
- искористити друге могућности за повећање понуде девиза: решити питање државних дугова, развити туризам, привући дознаке емиграције итд.;
- поправити саобраћај, како у Србији, где је страдао током рата, тако и у целој земљи, пошто још није била добро повезана и слично;
- „Оставимо пак трговцима и сељацима потпуну слободу рада, исто онако како и пре рата!“¹⁷

Занимљив је предлог његове пореске реформе: да се престане с повећавањем посредних пореза (царине, трошарине, таксе, монополски приходи), који посебно погађају потрошаче и поскупљују живот, а угрожавају и трговину, индустрију,

¹⁵ Стојадиновић, *Наше валутне невоље*, стр. 15 и 16.

¹⁶ *Исто*, стр. 21.

¹⁷ Стојадиновић, *Борба против скупоће*, стр. 30; *Наше валутне невоље*, стр. 49–53.

занате и варошане у целини. Требало би повећати непосредне порезе за цео народ, тј. и за сељаке, који чине 80% становништва, пошто се једино на тај начин може наплатити довољно прихода.

Стојадиновић се у пролеће 1921. уплео и у полемику о томе да ли је инфлација добра или лоша. *Трговински гласник* је, наиме, тврдио да је она добра уколико се новоштампани новац продуктивно употреби, на пример за изградњу саобраћајне инфраструктуре. Стојадиновић је то резолутно одбијао.¹⁸ Позиција *Трговинског гласника* има смисла са становишта (нео)кејнзијанске економске теорије у време депресије, док је Стојадиновићева на линији (нео)класичне економске теорије, која се противи манипулацијама новцем и агрегатном тражњом, посебно уколико земља није у кризи.

Ликвидација инфлације остала је и даље важан циљ, али је нерешено било питање где „укотвити“ цене. Један од очигледних кандидата за одговор на ово питање, посебно из данашњег угла, јесте: одржати цене стабилним. Међутим, то није било преовлађујуће мишљење почетком двадесетих година, када је велики број људи прижељкивао повратак цена и курсева на предратни ниво.

Погледајмо ближе. Пре Првог светског рата преовладавао је златни стандард, међународни монетарни систем који је обезбедио четири деценије брзог развоја светске трговине и просперитета, па је било природно да се по окончању рата у целом свету појаве раширене тежње за повратак том систему. Ово тим пре што је у међувремену дошло до ратом изазване инфлације, која је донела велике прерасподеле имовине и дохотка, па је повратак златном стандарду кроз дефлацију (повратак цена на предратни ниво) био посматран и као добар начин да се постигне правда и одузме добит ратним инфлационим добитницима, а у корист оних који су незаслужено изгубили обезвређењем новца (примаоци фиксних доходака, повериоци, кредитори итд.). Такво је гледиште постојало и у Србији, а заступао га је, на пример, Влада Марковић, директор Извозне банке. Предлагао је да се води таква политика која ће вратити динар на предратни паритет и повећати му вредност 10 пута у року од годину-две! Уверавао је да је у питању морални дуг и да операција не може нанети штету, а била би спроведена повлачењем новца из оптицаја. Као што је држава претходних година повећавала новчани оптицај, тако би сада требало да га смањи.¹⁹

Предлог о повратку цена на предратни ниво свакако се заснивао на уверењу да дефлација неће донети пад економске активности. Ово уверење ослоњено је на тада стандардну економску теорију и ранија, додуше скромна, искуства. Било је то уобичајено мишљење у светским размерама почетком двадесетих година,²⁰ а делио га је, на пример, и Кнут Виксел. Он је тврдио да најављена дефлациона монетарна политика неће имати реалне ефекте, пошто ће је економски актери узети у обзир приликом доношења својих пословних одлука. Главни опонент дефлационом мишљењу био је Густав Касел, који је 1923. тврдио да покушај дефлације неминовно доводи до економске кризе због тога што је светска дистрибуција злата веома поремећена и што ће економски актери одлагати куповине како би сачекали

¹⁸ Милан Стојадиновић, „Против инфлације“, *Нови живот*, књ. 5, 1921.

¹⁹ Влада Марковић, *Дефлациона валутна политика*, Млада Србија, 1925.

²⁰ Видети: Barry Eichengreen and Peter Temin, “The Gold Standard and the Great Depression”, *Contemporary European History*, 9, 2 (2000).

ниже цене, а потом му се придружио и Кејнз. Пракса је дала за право скептицима: дефлација у водећим земљама из 1918–1920. била је праћена падом економске активности, а у Британији, која се најдуже држала те политике, и после 1925, па је и Виксел променио мишљење, као што су и владе многих земаља напустиле дефлациону политику и окренуле се политици јефтиног новца.

Дефлационистичком табору припадао је и Стојадиновић. Године 1921. тражио је да „валута не губи више од вредности [...] и бар донекле стабилише, а затим поступно поправља“²¹ „са размацама и у етапама“.²² „Ја пак велим: путем дефлације ка дефлацији.“²³ Стојадиновић је, очигледно, био у току с преовлађујућим расположењем на светској макроекономској сцени, па и у српској јавности, и заступао је популарна дефлационистичка становишта. Штета је што не знамо тачно његово гледиште у вези с овим проблемом, тј. како га је видео у сопственој земљи и који су га све разлози наводили да се оријентише на дефлацију и као аналитичар и као министар, јер у расположивим текстовима постоје само штуро исказани основни ставови, а не и детаљи и разлози.²⁴

У време своје највеће списатељске делатности Стојадиновић се представио као солидан економиста, каквих је било мало у тадашњој Југославији. Најјача страна су му биле јавне финансије, чију је економску суштину познавао из класичне традиције, док је правно-технички аспект одлично знао како на основу усавршавања у Немачкој, тако и из практичног рада током претходне деценије. Монетарно-валутна проблематика била му је мање блиска, и њу је, чини се, више схватао на основу здравог разума него знања теорије и праксе. Ипак, познавао је основне црте тада преовлађујућих макроекономских идеја и користио их у својим текстовима. Цела зграда његових економских погледа била је заснована на чврстим фундаментима класичне економске науке, што значи на либералном поимању света, које верује у позитивне ефекте конкуренције појединаца и фирми који делују у слободном амбијенту. Стога су Стојадиновићеве протржишни ставови били далеко уверљивији него гледишта бројних присталица широког администрирања у привреди тадашње Југославије. И сâм је у мемоарима говорио да је у младости напајан „доктринама економског либерализма оног времена“.²⁵

Министар финансија

Децембра 1922. Стојадиновић постаје министар финансија у хомогеној Пашићевој влади, што му је пружио прилику да реализује своје идеје из претходних година и среди финансијско стање у земљи.

Стање које је затекао било је нешто повољније него претходних година, будући да су, након усвајања Видовданског устава 1921, државне институције почеле боље да функционишу. Још крајем 1921. године, под министром финансија Костом Куманудијем, држава је престала да се задужује код Народне банке, пошто

²¹ Стојадиновић, *Наше валутне невоље*, 1921, стр. 53.

²² Милан Стојадиновић, „Стабилизирање курса“, *Нови живот*, књ. 3, 1921, стр. 18.

²³ Милан Стојадиновић, „Питање инфлације и дефлације“, *Нови живот*, књ. 5, 1921, стр. 155.

²⁴ Нажалост, наше библиотеке не располажу комплетом листа *Радикал* Стојана Протића, у коме је Стојадиновић сарађивао током 1922. године.

²⁵ Стојадиновић, *Ни рат ни пакт*, стр. 154.

су приходи државног буџета све боље наплаћивани,²⁶ а буџетска штедња дала извесне резултате. Пошто је Народна банка током 1922. и даље емитовала новац, иако не за државне потребе, и даље је постојала умерена инфлација. Курс динара још увек је падао, првенствено због инфлационих очекивања (тј. уверења финансијске публике да ће динар наставити да пада), што је доводило до бежања из динара у девизе, а тиме повећавало тражњу за девизама и подизало њихов курс.

У првом интервјуу по постављењу, Стојадиновић није давао велика обећања. После шире критике политике претходника, само је изјавио: „Тражити поправку динара у писању нових уредаба и правилника, то је узалудан посао којим се ја не мислим бавити“, али је подвукао да „прелаз ка слободној девизној трговини мора бити лаган и постепен“. Тиме је најавио постепену либерализацију девизног система, а није се изјаснио о дилеми стабилизација или дефлација. Његова главна пажња биће усмерена „буџетској равнотежи и поправци трговинског биланса, специјално олакшањем извоза“.²⁷

Одмах је засукао рукаве и започео посао. Прво је либерализовао тржиште девиза, што је, очекивано, у првом тренутку донело пад курса динара. Потом је кренуо да укида ограничења спољне трговине (извозне царине, дозволе за извоз и увоз и слично).²⁸ Ипак, нека ограничења су задржана: извозници су трећину девизног прихода морали продати држави; држава је наставила да интервенише на девизном тржишту, мада, како је говорио Стојадиновић, само повремено, ради ублажавања претераних осцилација. Деловао је и психолошки, имајући на уму шпекуланте и пословни свет: уверљиво је најављивао заокрет у правцу здраве политике, што је с првим, поменутих корацима у либералним реформама донело колебање мишљења у редовима шпекуланата. Није бежао ни од дезинформационих трикова како би деловао убедљивије.²⁹

Већ почетком 1923. дошло је до заокрета у кретању курса: динар је почео да јача према водећим валутама. Док је 31. децембра 1922. швајцарски франак вредео 17,5 динара, а 22. фебруара 1923. чак 22,5 динара, дотле је 31. децембра 1923. пао на 15,5 динара, крајем 1924. на 13,0 динара, а крајем 1925. на само 10,7 динара. Почетком 1926. године курс динара незнатно пада на 10,9 и на том нивоу се одржава до 1931. године.

У основи, курс динара је скочио из два разлога. Први је гашење инфлационих очекивања насталих у претходном, инфлационом периоду, или, како се онда говорило, услед повратка поверења у динар. Наиме, током раздобља инфлације курс динара је опадао брже од раста цена, вероватно стога што су се

²⁶ О порасту прихода током 1922. говорио је почетком следеће године и сам Стојадиновић; *Политика*, 11. март 1923.

²⁷ *Политика*, 19. децембар 1922.

²⁸ Важно питање тих година било је како решити проблем свињске масти, која је била потребна становништву за исхрану, али је и тражња у иностранству била велика. Претходне владе су приступале проблему билансно, тј. процењивале су колика је производња и колико је потребно домаћем тржишту, а вишак се могао извести кроз систем дозвола (партијски пријатељи су имали предност). Стојадиновић је поступио либерално: учинио је извоз слободним, маст је знатним делом отишла у иностранство, цена масти је на домаћем тржишту скочила, што је изазвало повећање производње, а што је донело пад цена за домаће потрошаче. Резултат? Повољан: већа производња масти, већи извоз, већи приход сељака, мањи приход партијских пријатеља.

²⁹ Поменуто је договорено манипулацију с пријатељима из Енглеске банке на девизном тржишту (видети: Стојадиновић, *Ни рат ни пакт*, стр. 179–180).

инфлациона очекивања ефикасно уграђивала у кретање курса, а не и у раст цена. Чим је финансијски свет почетком 1923. закључио да је инфлација дефинитивно угашена, нестала су и инфлациона очекивања и курс динара је знатно порастао, успостављајући тако и раније нарушени паритет између нивоа домаћих и страних цена. Други разлог је повећање понуде девиза услед заокрета у спољној трговини. Наиме, од великог дефицита од 2,8 милијарди динара у 1922, преко малог дефицита од 0,3 милијарде у 1923, дошло се до приличног суфицита од 1,3 милијарде у 1924. години (највећим делом услед одличне жетве). Ту повећану понуду девиза Народна банка није могла да стерилише, односно да откупи из новчане емисије, стога што је већ емитовала законски дозвољен максимум, па је повећани прилив девиза на тржишту довео до јачања курса динара.

Занимљиво је питање да ли је кретање курса од 1923. било у складу са Стојадиновићевим плановима или против њих. Видели смо да се о будућем кретању није изјаснио приликом ступања на место министра финансија, док се раније залагао за стабилизацију курса у првом периоду и јачање у другом. Уколико је ова последња интерпретација тачна, могло би се закључити да јачање курса од фебруара 1923. надаље није у складу с планом о стабилизацији; напротив. Изгледа да је у праву био Велимир Бајкић, који је нешто касније тврдио да је Стојадиновић био дезоријентисан и да је препустио динар својој судбини, а да је, оправдања ради, користио магловиту формулацију о политици јачања динара у етапама, с тим да није наговештавао ни колико трају етапе, ни колико је процената снажење у којој етапи, ни шта је крајњи циљ.³⁰ У складу с том магловитошћу је и Стојадиновићева изјава из 1924. године: „Ја сам увек сматрао да ни са поправком динара не смемо сувише брзо журити и да ту мора бити много обазривости и поступности.“³¹

Раст курса доживљаван је у југословенској јавности као нешто што је очевидно позитивно, а и Стојадиновић се тиме хвалио, мада није уложио труда у доказивање позитивних ефеката. Изгледа да је дефлација постала ствар престижа владе и Југославије, па је тако представљана и епизода у којој се велика Француска угледала на један Стојадиновићев потез.

Ипак, дефлација је донела и негативне ефекте. Основни је био дестимулација извоза, будући да с јаким динаром југословенска роба постаје скупа и неконкурентна на светској пијаци. Извозници су у првој половини 1925. почели гласно да протестују и траже компензације за све слабије извозне резултате. Стојадиновић је изгледа схватио да је доста јачања динара и да треба прећи на стабилизацију. Од средине 1925. динар више не расте, а ту стабилност обезбеђује Народна банка својим интервенцијама на девизном тржишту. Тако је средином 1925. откупила велику количину девиза, које су пристигле из Аустрије и Мађарске привучене високим каматама и кретањем курса динара навише. Стојадиновић, некадашњи заговорник слободног формирања курса, сада је говорио другачије: „Питање вредности динара у толикој мери тангира опште државне и народне

³⁰ Велимир Бајкић, *Избрани списи*, 2009, стр. 119–120. Увек критични Бајкић тврдио је да су „наши политичари“, очигледно циљајући на Стојадиновића, „не само непознати са монетарном теоријом, већ и у непосредном непријатељству с њом“ (стр. 118).

³¹ Милан Стојадиновић, „Наш новчани оптицај“, *Банкарство*, мај 1924, стр. 256.

интересе да би у садашњим приликама била не грешка већ злочин оставити динар својој судбини“.³²

Шире посматрано, стабилизација финансијских прилика (престанак новчане емисије и високе каматне стопе, пре свега) донела је прекид велике послератне конјунктуре. Наиме, претходних година је у Југославији владала одлична пословна експанзија, с великим инвестицијама у индустрију, некретнине и друго, чији је темељ било обиље јефитних кредита, настало због инфлационог штампања новца. Пошто је новчана емисија окончана 1923, инвестициони балон се пробушио и настала је осека. Пословни свет је протествовао, а Стојадиновић је одговарао речима: „Новчана криза коју преживљавамо, то је криза оздрављења [...] Њом су највише погођени слаби и несолидни привредни организми [...] Банкротираће [...] они који су се у банкротству родили, у банкротству живели, па најзад у банкротству ће и умрети.“³³ И ту је било истине: ниске каматне стопе у време инфлације чиниле су и најнерентабилније послове рентабилним, дугорочне инвестиције финасиране су из краткорочних кредита и слично. Заоштравање финансијских услова током 1924, укључујући и високе каматне стопе, окончало је полет, а остало је питање да ли се то могло извести мање болно.

На буџетском пољу Стојадиновић је направио веома добре резултате. Одмах је прегао да повећа пореске приходе, и то како бољом наплатом постојећих, тако и увођењем нових. Ту се заиста понео као велики министар финансија, јер није кренуо ситним демагошким мерама, већ заиста у стилу Лазе Пачуа: још 1923. повећао је цене монополских артикала и царинску ажију, увео ванредни прирез на земљиште и друге порезе, повећао таксе и железничке цене... и приходи су расли из месеца у месец.³⁴

Под Стојадиновићем, расходи су такође брзо расли, делимично из техничких разлога (услед укључења инвестиција и неких других ставки у буџет). У буџету за 1924/25. приходи су надмашили расходе и појавио се, први пут у Југославији, суфицит од 156 милиона динара. И следећих година буџети су имали скромне суфиците.

Раст прихода ипак није био ослоњен на непосредне порезе, како је Стојадиновић предлагао пре него што је постао министар, већ на посредне, оне који више погађају сиромашније слојеве. Сâм се није бавио овим одступањем, а његов сарадник је у Скупштини покушао да то објасни као „нужду“, тј. да су „економско-финансијске прилике диктовале завођење посредних пореза“, а да „радикална странка никада није имала за принцип своје пореске политике оптерећење на потрошњу“.³⁵

Ово оздрављење државних финансија и почетак редовне исплате анuitета донели су природно повећање финансијског угледа земље и пораст цена државних хартија на тржиштима: и 7% инвестиционог и 4% аграрног и 2,5% ратне штете.

³² Милан Стојадиновић, *Експозе у Народној скупштини 27. јула 1925, Министарство финансија Краљевине Југославије 1918-1938*, 1938, стр. 221.

³³ *Наши финансијски положај: експозе министра финансија д-ра М. М. Стојадиновића при начелној дебати о буџету за 1924-1925 годину пред Народном скупштином 30-1-1924 године.*

³⁴ Успехе у повећању прихода признао му је и стални критичар из Демократске странке Славко Шећеров (видети: Славко Шећеров, *Наше финансије 1918-1925*, 1926, стр. 107).

³⁵ *Политика*, 29. јул 1925.

С обвезницама ратне штете повезана је афера у којој је Милан Стојадиновић оптужен за манипулацију ради сопственог и богаћења других лица и фирми. Наиме, Југославија је на име обештећења издала ратним страдалницима у Србији и Црној Гори обвезнице ратне штете, које је требало отплаћивати приходима од немачких репарација. Додела обвезница започета је 1923, а њихова тржишна цена била је врло ниска (десетак процената номиналне вредности), како због неукости већине власника, тако и због неизвесности хоће ли држава бити у стању да обезбеди новац за исплате. Оптужба против Стојадиновића укратко гласи овако: он и његови пријатељи покуповали су много обвезница за мале паре, а онда је Стојадиновић средином 1925. почео намерно да исплаћује ануитете по обвезницама, како би им се цена вишеструко повећала, што се и догодило и донело огромне зараде новим власницима.

Извори за ову аферу прилично су неуверљиви: тадашња опозиција (демагог Драгољуб Јовановић), један човек који је после Другог светског рата лежао у затвору Удбе и слично. Стога је доста чудно да се оптужба против Стојадиновића данас узима као непорецива истина. Сâм Стојадиновић се у мемоарима брани од ње тврђом да је јавно најавио исплату обвезница и да је свако могао да их купи и заради.³⁶ И заиста, још 31. јануара 1924, приликом расправе о буџету за 1924/25. годину, Стојадиновић је најавио отплату обвезница, поменувши у скупштини да у буџету постоји „кредит од 123.500.000 динара за исплату купона амортизације и згодитака 2,5% ренте за ратну штету“.³⁷ Писцу ових редова једнако важан аргумент против манипулације јесте гвоздена логика ствари: оздрављења државних финансија и повећања кредитног рејтинга земље (што је био Стојадиновићев план који је и остварио) не може бити док држава не почне да редовно плаћа све своје обавезе, па и по унутрашњим зајмовима. Другим речима, сасвим је природно и неминовно да министар финансија који жели здраве државне финансије почне да исплаћује све државне обавезе, свакако укључујући и обвезнице ратне штете, чим то дозволи повољнија финансијска ситуација, а то се збило већ 1924. године. Овим не тврдим да Стојадиновић није јефтино купио обвезнице и зарадио, него само да верујем да није манипулисао исплатама ануитета, већ да их је исплаћивао по законској обавези и финансијској неминовности.

Последње важније питање којим се Стојадиновић бавио била је регулација старих спољних дугова. Основни проблеми тицали су се дугова Србије из периода пре и за време Првог светског рата. Код предратних дугова питање је било у којим би францима требало да се отплаћују: у златним или послератним, који су далеко мање вредели. Француска је тражила златне, а Југославија нудила папирне. За ратне дугове настале како испорукама током 1914/15, тако и издржавањем српске војске и администрације у Грчкој, савезници су тражили исплату до последњег цента, али се није знало колико тих центи има, па се проблем вукао целу деценију, уз одуговлачење с југословенске стране.

Стојадиновић је повољно регулисао ратне дугове са САД и Великом Британијом, који су било врло мали, али с Француском, главним повериоцем, није успео ни код ратних, ни код предратних дугова.

³⁶ Стојадиновић, *Ни рат ни пакт*, стр. 193.

³⁷ *Политика*, 31. фебруар 1924.

Један од важних послова тих година било је уједначавање пореског законодавства, пошто је важеће, уз неке измене, било наслеђено од пре Првог светског рата, па је тако постојало пет (касније четири) различитих пореских система. Ипак, Стојадиновић није ништа урадио на том плану – вероватно је предност дао хитнијим пословима, а и политичке прилике нису биле погодне за тако обимну реформу. Њу је 1928. извео министар финансија Богдан Марковић.

Пашић је поднео оставку владе априла 1926, а Стојадиновић, како каже, није без Пашића хтео да уђе у нову владу³⁸ и тако је, после три и по године, остао без министарског положаја.

Између два министровања

У следећих осам година, док поново није преузео ресор финансија у Јефтићевој влади, Стојадиновић се бавио приватним и политичким пословима. Ушао је као председник или члан у многе управне одборе (Српско бродарско друштво, Радио Београд, „Стандард електрик“ итд.), што му је, како сам каже, доносило лепе приходе, тако да је могао да се посвети другим активностима. Постао је члан, па председник Ротари клуба за целу Југославију, председник удружења ловаца, председник удружења правника, члан Привредног већа... Остао је потпредседник Београдске берзе.

Док је претходно био само стручни министар, сада се укључио у озбиљну политику. Ушао је у врхове радикалне странке, у којој су од Пашићеве смрти текли закулисни сукоби. Године 1927. постао је посланик и председник скупштинског финансијског одбора. Приближио се краљу Александру и кнезу Павлу, али је био противник Шестојануарске диктатуре.

Налазио је времена и да напише понеки текст економског садржаја, поглавито за новине. Неколико их је посвећено дувану, затим ратним дуговима и репарацијама (где песимистички коментарише јалове покушаје договарања на линији САД–Европа),³⁹ запослености и незапослености у свету, кризи речног бродарства, буџету Велике Британије, економији и дипломатији, јадранској железници... Погледајмо поближе два.

Једини већи Стојадиновићев рад у овом периоду јесте о монополу дувана, који је на 41 страници припремио за конгрес правника 1931. године.⁴⁰ Дуванско питање тада је навршило већ пола века и било је све време актуелно. Наиме, још од завођења монопола дувана у Србији 1884, трајала је дебата о томе шта и како радити с њим, пошто резултати нису били добри ни када је у питању био квалитет, ни обим производње, ни извоз, па ни државна благајна.⁴¹ Стојадиновић се позабавио баш тим суштинским питањима, помоћу добре статистичке основе.

Пошао је од чињенице да Југославија има добре природне услове за узгајање дувана, посебно у јужној Србији (данашњој Македонији). С друге стране, дуван је добра биљка, јер ангажује много радне снаге готово целе године, и тако

³⁸ Стојадиновић, *Ни рат ни пакт*, стр. 245.

³⁹ *Политика*, 12. јануар 1932, 6. јануар 1933.

⁴⁰ Милан Стојадиновић, *Монопол дувана, његова правна природа, његов значај за народну привреду и државне финансије*, Штампарии Драг. Грегорића, Београд, 1932.

⁴¹ Бошко Мијатовић, *Дуван и српска држава у XIX веку*, ЦЛДС, Београд, 2006.

решава проблем аграрне пренасељености, односно незапослености на селу. Прегледао је производњу, извоз и приход државне благајне и упоредио их с бугарским и грчким. Резултат је био поразан за Југославију: Бугарска и Грчка, са сличним природним условима, имају вишеструко већу и производњу и извоз, па тиме и зараду и за сељаке и за државну благајну. Посебну слабост југословенски дувански монопол показивао је код извоза, тј. државни чиновници нису могли да се носе с професионалним и високостручним трговцима на европском тржишту, па је извоз био мали, а због тога и производња.

Потражио је узроке слабости дуванске индустрије и нашао их у југословенском дуванском монополу, који је обухватао све фазе: производњу (дозволе узгајивачима), прераду и малопродају (преко лиценци трговцима), уз право одређивања свих цена. Држава је чврсто контролисала све важне полуге, а у циљу остваривања фискалних прохода на разлици набавне и продајне цене дувана.

Централна Стојадиновићева оцена била је да је „држава слаб трговац и слаб индустријалац“, како „искуство свих народа показује“.⁴² Јер, монопол је увек ослобођен притиска конкуренције, па не мора да се труди како би остварио добре резултате. Штавише, иза њега стоји држава с неограниченим средствима, па монопол послује без ризика и може да прави губитке без последица. Шеф монопола – министар финансија – обично није довољно квалификован да води монопол, а нема ни довољно времена које би посветио овом послу.

Из тих разлога државни монопол је увек пословно пасиван и слаб, јер нико није заинтересован за успех: нема власника-акционара, а политичари су више заинтересовани за расходе и не подстичу га на штедњу. Како наводи, југословенски посланици су увек тражили три ствари – повећање површина под дуваном, повећање откупне цене дувана и опростај казни кријумчарима, све три из демагошких разлога – а министри финансија су попуштали, некад мање, некад више.

Решење дуванског проблема, сматрао је Стојадиновић, треба тражити „у слободи“, тј. у „систему слободне трговине“ какав имају Бугарска и Грчка. Значи, укидање монопола на дуван. Ипак, Стојадиновић види препреке том питању: најважнија је та што су приходи од монопола заложени за отплату страних зајмова, тако да би укидање монопола угрозило поверење поверилаца, а они Југославији веома требају; навео је и друге разлоге повезане с кризом – није баш саветно ударати на већ уздрмани економско-социјални живот, а није јасно ни ко би тада уложио повеће капитале у куповину дуванских фабрика, стоваришта и свега осталог.

Заложено се стога за мешовит систем: да се задржи државни монопол производње, прераде и продаје дувана за потрошњу у земљи, али и да се заведе слобода у производњи и продаји дувана за извоз. То би значило да у дуванским рејонима свако може да сади дуван за извоз у слободно одређеној количини и да га продаје приватним извозницима на конкурентски начин, по слободно уговореној цени. На тај начин би се установила два засебна дуванска режима, с тим да међу њима ипак постоји конкуренција: државни монопол не би више могао да одређује ниске откупне цене, пошто би се произвођачи тада определили за производњу за извоз и напустили државни систем. Централна Стојадиновићева идеја, значи, јесте

⁴² Милан Стојадиновић, *н. д.*, стр. 25.

да се динамичнијем приватном сектору препусти извозна трговина, коју држава никако није успевала да научи, а онда ће добар извоз подстаћи домаћу производњу на опште задовољство.

Нешто касније промењен је закон о дуванском монополу у делу о извозу: производња је делимично либерализована, али само уколико се извоз одвија преко дуванских задруга (које тада нису постојале). Стојадиновић је тим поводом написао да је реч о фиктивној промени, која ништа суштински неће донети.⁴³ На питање Уроша Стајића, присталице слободног извоза, али преко задруга, кога преферира као извознике (домаће или странце) и зашто је против задруга, Стојадиновић је одговорио да никоме не даје предност, већ је за *слободан* извоз, па нека извезе ко хоће. Он је само против монопола, па и задружног, јер „искључује конкуренцију, најјачу полуку економског напретка“.⁴⁴

Други занимљив рад има врло амбициозни наслов, „О питању незапослености с обзиром на капитализам и комунизам“,⁴⁵ а одржао га је у Лозани на регионалној конференцији Ротари клуба. Основна тема текста јесте Стојадиновићев покушај да објасни откуда огромна незапосленост у капиталистичким земљама те 1933. (десетине милиона), насупрот пуној запослености у комунистичком Совјетском Савезу. Да ли је капитализам крив за то?

Стојадиновић тврди да су два узрока незапослености у капитализму – криза и технички напредак – и да су оба стара и позната из раније историје, што га је као објашњење задовољило, па се није потрудио да потражи њихове узроке. У Совјетском Савезу, с друге стране, налази велики напредак индустрије, који тражи радну снагу, али и колективизацију пољопривреде која успорава транзит са села у град и повећање броја радника. Анализирајући ситуацију у СССР-у Стојадиновић показује добро познавање тамошње ситуације, укључујући и радне односе. Пошто је изразио уверење да је незапосленост ипак могућа и у СССР-у, а на основу незапослености из претходног периода, позвао је све народе на добру вољу и сарадњу, у складу с ротаријанским начелима!

Опрезна оцена

Легенда о Милану Стојадиновићу као финансијском генију и спасиоцу динара (и државе) стигла је до наших дана, а сада се шири блог-сфером. Наравно, она је претерана: није био геније, нити је спасао динар. Ипак, био је добар министар финансија, посебно у поређењу с многим колегама из међуратног периода. Довршио је оздрављење државних финансија, чврстом руком прикупљао дажбине, ојачао динар (мада вероватно претерано), подигао поверење у југословенске државне обвезнице, укинуо доста државног администрирања... Понешто није успео или стигао да уради: регулацију старих спољних дугова и пореску реформу. У мемоарима се не устеже да хвали самог себе и сопствене резултате у својству министра финансија, што је у складу с његовом за тадашње

⁴³ *Политика*, 6. април 1932.

⁴⁴ *Политика*, 26. април 1932.

⁴⁵ *Политика*, 29. и 30. август 1933.

прилике веома наглашеном маркетиншком стратегијом:⁴⁶ помиње „моје одлично, теоријско и практично, познавање економских наука. Као министар финансија имао сам многобројне и очевидне успехе [...] на финансијском пољу [...] нисам имао такмаца [...] у земљи“.⁴⁷

Као економски писац постигао је мање. Нема ниједну објављену књигу,⁴⁸ а и краћи текстови су највећим делом актуелно оријентисани, ни изблиза научни. Ипак, у њима се осећа солидан писац, посебно у ондашњим релацијама. Добро прати актуелне идеје у економској области, нарочито у економској политици развијених земаља, заснива своје анализе на статистичким подацима, што је веома позитивно, интелигентно заступа своје тезе. Свакако спада у групу најбољих економиста свога времена, што и није посебно тешко, пошто су се економијом најчешће бавили напола приучени правници.

Милан Стојадиновић је у овом периоду своје делатности припадао класичној школи економске мисли, чији је родоначелник Адам Смит. Она је заступала либералан поглед на економски живот, наглашавајући важност конкуренције и економских слобода, па је то била и Стојадиновићева мисао водиља. Ипак, по окончању периода којим се бавимо, дошло је до заокрета у Стојадиновићевим ставовима. Средином тридесетих година, под утицајем велике економске кризе, либерална доктрина је у свету доста изгубила на угледу, а модерне пароле постале су државни интервенционизам, планирање, јавни радови и сличне. Стојадиновић је поново био у току и, као председник владе, прихватио интервенционистичке погледе.

⁴⁶ Стојадиновићево саморекламерство навело је солидног и озбиљног политичара и банкара др Војислава Вељковића да га упореди с једном конфекцијском фирмом која се, за тадашња схватања, необично много рекламирала (*Политика*, 28. јул 1925).

⁴⁷ Стојадиновић, *Ни рат ни пакт*, стр. 273.

⁴⁸ У рукопису је остала „Наука о финансијама“, вероватно необјављени уџбеник.