

**Тамара Рађеновић<sup>1</sup>**

Универзитет у Нишу

Економски факултет

P. 69-81

SCIENTIFIC REVIEW ARTICLE

Received: April, 11, 2017

Accepted: May, 5, 2017

## ИНВЕСТИЦИОНА КЛИМА ЗА РАЗВОЈ ЈАВНО-ПРИВАТНОГ ПАРТНЕРСТВА

Апстракт

*Један је од кључних изазова менаџмента савремених држава је задовољење растућих потреба за јавним инвестицијама. Традиционално су фундаментални инфраструктурни пројекти финансирани од стране јавног сектора углавном путем задуживања. Међутим, превелика задужења јавног сектора и велике диспропорције између потреба за јавним инвестицијама и њихове расположивости, подстакле су владе на сарадњу са приватним сектором. Овај вид сарадње је нарочито значајан за земље у развоју. Међутим, реализација партнерства јавног и приватног сектора није нимало једноставан задатак. У том смислу, циљ рада је да утврди који су то фактори који детерминису инвестициону климу за развој јавно-приватног партнерства. У раду је указано на значај правног и институционалног оквира, као и на могуће изворе финансирања виталних инфраструктурних пројеката. Такође је наглашен значај даљег развоја јавно-приватног партнерства због његовог потенцијала за укупан привредни развој и унапређење националне конкурентности.*

**Кључне речи:** јавно-приватно партнерство, инвестициони пројекти, правни оквир, институције

**JEL класификација:** H40, H44, H54

## INVESTMENT CLIMATE FOR THE DEVELOPMENT OF PUBLIC-PRIVATE PARTNERSHIP

Abstract

*One of the key challenges for the management of modern states is the fulfilment of the growing needs for public investments. Traditionally, fundamental infrastructure projects were financed by the public sector through borrowing. However, excessive debt of the public sector and huge disproportions between public investments needs and their availability, has actuated governments toward the cooperation with the private sector. This kind of cooperation is especially important for the developing countries. However, the realization of the partnership between public and private sectors is not an easy task. Therefore, the aim of the paper is to determine factors which shape investment climate for the development of a public-private partnership. The*

<sup>1</sup> tamara.radjenovic@eknfak.ni.ac.rs

*paper highlights the importance of legal and institutional framework, as well as the possible sources of financing vital infrastructure projects. Also, the paper stresses the significance of further development of public-private partnership due to its potential for the overall economic development and improving national competitiveness.*

**Key words:** *public-private partnership, investment projects, legal framework, institutions*

## Увод

Забринутост у погледу снажних фискалних притисака и неефикасности бирократије, утицали су на креаторе макроекономске политике у многим земљама крајем 20. века да се окрену поновној процени циљева и инструмената модерне државе. При том, су неки потврдили потребу за „поновним осмишљавањем владе“ (Osborne & Gaebler, 1991), односно значајним заокретом од обезбеђења јавних добара и услуга од стране јавног сектора ка обезбеђењу јавних добара и услуга од стране приватног и цивилног сектора (Daniels & Trebilcock, 1996, стр. 375). Наиме, пружање јавних добара и услуга од стране профитног приватног сектора и непрофитног цивилног сектора, представља бољи начин обезбеђења јавних добара и услуга него пружање јавних добара и услуга од стране јавног сектора, пре свега због већих подстицаја који постоје унутар ових организација у погледу иновативне и трошковно ефикасније производње (Daniels & Trebilcock, 1996, стр. 375). Ово је посебно значајно када је инфраструктура у питању, јер је развијеност инфраструктуре дубоко повезана са привредним растом и друштвеним прогресом. Већа улагања у инфраструктуру доводе до већег раста продуктивности (Aschauer, 1989a; 1989b; 1989c).

У развијеним и земљама у развоју постоји забринутост у погледу адекватности постојећег нивоа инвестиција у инфраструктуру. У развијеним земаљама су годишње инвестиције у инфраструктуру са 3,6% БДП-а у 1980. години смањене на 2,8% у 2008. години, док је у земљама у развоју у том периоду дошло до пораста инвестиција са 3,5% на 5,7% БДП-а, при чему је овај раст углавном резултат високих инфраструктурних инвестиција у Азији, а посебно Кини (Inderst & Stewart, 2014, стр. 1).

Да би се задовољиле растуће друштвене потребе и оствариле пројектоване стопе раста, процењује се да су неопходне инвестиције од 57.000 млрд \$ до 2030. године у области транспорта, енергетике, водовода и телекомуникација, при чему је могуће остварити трошковне уштеде од 40%, кроз повећање продуктивности укупних инфраструктурних улагања (MGI, 2013, стр. 1-2). Процене *OECD*-а показују да су неопходне укупне инвестиције у инфраструктуру на глобалном нивоу у износу од 71.000 млрд \$ до 2030. године, што представља цифру од око 3,5% светског БДП-а (OECD, 2015, стр. 5), док су према најновијим проценама из јуна 2016. године неопходна инфраструктурна улагања од 3.300 млрд \$ годишње до 2030. године, односно 3,8% глобалног БДП-а како би се оствариле пројектоване стопе привредног раста (MGI, 2016, стр. 1).

Традиционално је јавни сектор имао кључну улогу у финансирању инфраструктурних пројеката и пружању неопходних јавних услуга. У скоро свим земљама у развоју, нарочито у онима са планским привредним системима, инфраструктурни

пројекти су традиционално финансирани, пројектовани и коришћени од стране државе кроз јавне приходе и задуживање државе. Погрешна алокација инвестиција се сматра највећом препреком у задовољењу јавних потреба у многим земљама. Инфраструктурне инвестиције су врло често погрешно алоциране на инвестирање у имовину без довољно каснијег одржавања, такође на политички вођене, а у исто време неприоритетне пројекте, што је све за резултат имало недовољно задовољење основних јавних потреба.

У земљама у развоју у финансирању инфраструктурних пројеката јавни сектор учествује са око 70%, приватни сектор са око 20%, док око 10% чине мултилатералне и билатералне развојне агенције (Delmon & Delmon, 2011; Bhattacharya et al., 2012). Међутим, услед глобалне финансијске кризе дошло је до смањења расположивих средстава у државном буџету за финансирање инфраструктурних пројеката, а услед мера фискалне консолидације не очекује се побољшање ситуације у наредном периоду. У исто време, финансијска средства мултилатералних развојних банака и других донаторских агенција нису довољна да би се задовољиле растуће потребе за инфраструктуром (Inderst & Stewart, 2014).

Такође, дугорочно финансирање пројеката од стране банака је ограничено због строжије финансијске регулације након кризе. Ово је посебно погодило земље у развоју у којима се финансирање инфраструктурних пројеката у великој мери ослања на финансирање путем банака и то углавном из развијених земаља. Међутим, почев од 2013. године, европске банке су поново постале активне у области пројектног финансирања, а почеле су и сарађу са институционалним инвеститорима у области продаје обвезница, али су ове активности ограничене само на пројекте у развијеним земљама (Inderst & Stewart, 2014, стр. 4-5).

Отуда су земље у развоју своје интересовање усмериле ка финансирању инфраструктурних пројеката кроз јавно-приватно партнерство. Ипак, овај вид финансирања учествује у просеку од 10-15% у укупним инфраструктурним инвестицијама у неким развијеним земљама, док је њихово просечно учешће свега 3,1% (MGI, 2016, стр. 19). Укупне инвестиције у инфраструктуру путем јавно-приватног партнерства су износили 111,6 млрд \$ у 2015. години, при чему је 40 пројеката вредности преко 500 милиона \$, а највећи број пројеката је реализован у области енергетике (205), транспорта (55) и водовода и канализације (40) (WBG PPP, 2016, стр. 1-4).

Јавно-приватно партнерство не треба посматрати као финансијски или рачуноводствени инструмент, већ као алтернативни начин обезбеђења дугорочних инфраструктурних услуга, а најбоља пракса показује да у обезбеђивању широког спектра инфраструктурних услуга увек треба размотрити опцију коришћења јавно-приватног партнерства (PPIAF, 2006, стр. 1). Нпр. у Великој Британији генерално централни ниво власти финансира 75% расхода на локалном нивоу, па у циљу подстицања примене јавно-приватног партнерства од стране локалних власти, влада нуди финансирање 100% капиталних трошкова јавно-приватног партнерства путем „PFI кредита“<sup>41</sup> са роком до 25 година (PPIAF, 2006, стр. 6).

У том смислу, циљ овог рада је да утврди инвестициону климу која погодује развоју јавно-приватног партнерства у земљама у развоју. У раду се најпре полази од дефинисања концептуалног оквира јавно-приватног партнерства, а затим се указује на поједине факторе који детерминишу развој јавно-приватног партнерства. Размотриће се значај законског оквира, а затим неопходност адекватног институционалног оквира.

Посебна пажња биће посвећена могућим изворима финансирања пројеката јавно-приватног партнерства. На крају ће се дати закључци у погледу даље перспективе развоја овог вида сарадње.

## Концептуални оквир јавно-приватног партнерства

Неки аутори концепт јавно-приватног партнерства повезују са Лајбенштајновом теоријом о *x*-ефикасности (Leibenstein, 1966), наводећи да се неефикасности у јавним институцијама и организацијама, које су последица дисторзивних државних интервенција и бирократских организационих структура, могу исправити кроз јавно-приватно партнерство које ће довести до повећања *x*-ефикасности у јавним институцијама и омогућити им да постану конкурентније и тржишно оријентисане (Hammami et al., 2006; Heubati et al., 2011; Aydin, 2013; Sweidan, 2015).

Међутим, постоје и мишљења да је повезивање концепта јавно-приватног партнерства и *x*-ефикасности погрешно, јер се овај концепт појавио касније, а осим тога Лајбенштајнова анализа не полази од претпоставке релативне ефикасности јавног или приватног сектора, већ се концентрише на релативни значај алокативне версус *x*-ефикасности приликом одлучивања, па се може применити на све економске јединице независно од структуре власништва (Beck, 2013, стр. 126).

Ипак, већина аутора концепт јавно-приватног партнерства везује за реформске процесе и промене који су се почев од 70-их година 20. века одиграли у организацијама и менаџменту јавног сектора. Реформски програми су имали за циљ смањење јавног сектора и делокруга државе, модернизацију јавних услуга и ефикаснији и ефективнији јавни менаџмент. Сви савремени модели јавног менаџмента, од Веберове бирократије, преко новог јавног менаџмента и е-управе, до нове јавне управе, настојали су да организују пружање јавних услуга на начин који би обезбедио оптималан однос државног регулисања, ефикасности и задовољства крајњих корисника (Ракић & Рађеновић, 2015, стр. 256). Управо се јавно-приватно партнерство посматра као један од најзначајнијих инструмената новог јавног менаџмента. Током неколико деценија примене у бројним земљама развијени су многи облици и модели овог инструмента (Rakić & Rađenović, 2011).

Опште је прихваћено да јавно-приватно партнерство нуди дугорочан, одржив приступ за унапређење друштвене инфраструктуре, повећање вредности јавне имовине и боље коришћење новца пореских обвезника (Li & Akintoye, 2003). Постоји читав спектар партнерстава јавног и приватног сектора, од оних у којима доминира приватни сектор до оних у којима доминира јавни сектор, што умногоме отежава једнозначно одређење овог концепта.

Из овог разлога јединствена и општеприхваћена дефиниција јавно-приватног партнерства не постоји, већ су различити облици партнерстава присутни у различитим земљама, а и мотиви партнера за удруживањем су се мењали током времена и у зависности од доминантних политичких партија на власти (Giddens, 1998; Ракић, 2011). Комплексност јавно-приватног партнерства делом произилази из чињенице да ови институционални аранжмани стварају нејасну слику границе између државе и приватног сектора (Fourie & Burger, 2000, стр. 5).

У најширем смислу, јавно-приватно партнерство представља сваки облик заједничког деловања учесника из јавног и приватног сектора, односно заједнички институционални аранжман јавних и приватних партнера (Christensen & Læg Reid, 2007). Оно комбинује ресурсе јавног и приватног сектора како би испунило друштвене циљеве (Skelcher, 2007).

Јавно-приватно партнерство је само један од начина пружања јавних услуга, а не непосредно обављање функција јавног сектора од стране приватних инвеститора (Cieślak & Marczewska, 2016, стр. 41). Основни циљ склапања уговора о јавно-приватном партнерству јесте подстицање привредног раста и развоја и бржи развој инфраструктуре и јавних услуга које пружа јавни сектор са циљем задовољења јавних потреба.

### Фактори који детерминишу инвестициону климу

Пројекти јавно-приватног партнерства нису подједнако заступљени у свим земљама света. Наиме, истраживања су показала да су земље које имају веће оптерећење буџета, односно већи јавни дуг, склоније успостављању партнерстава са приватним сектором од земаља које имају могућности коришћења других екстерних извора финансирања (нпр. финансијске помоћи, нафтне ренте, прихода по основу природних ресурса) (Hammami et al., 2006, стр. 4).

Такође, јавно-приватно партнерство се чешће може наћи у земљама у којима постоји значајан ниво макроекономске стабилности (ниска инфлација и стабилан девизни курс) и владавине права, као и низак ниво корупције (Hammami et al., 2006). Ово из разлога што је приватни сектор искључиво профитно мотивисан, тако да је профитабилност пројеката јавно-приватног партнерства пресудна за привлачење приватних инвеститора.

Наиме, тражња за јавним услугама, величина тржишта, као и ниво прихода потенцијалних корисника су важне детерминанте приватног укључивања у јавно-приватно партнерство, јер од ових величина директно зависи и дугорочна профитабилност пројекта. С обзиром да се пројекти у земљама у развоју углавном финансирају путем значајних средстава из иностраних извора, за инвеститоре је значајно постојање стабилности домаће валуте јер би неочекиване девалвације довеле у питање профитабилност пројеката.

Позитиван утицај на привлачење већих финансијских средстава и софистициранијих понуђача има способност владе да побољша макроекономске услове и дугорочни кредитни рејтинг земље утврђен од стране међународних рејтинг агенција. Међутим, ово је тешко остварити без јаким и квалитетних институција које могу да осигурају успешну примену регулаторног оквира.

Због тога успостављање одрживе инвестиционе климе за развој јавно-приватног партнерства подразумева постојање неколико кључних фактора (Delmon, 2011, стр. 28-30):

- најпре, политичка воља да се примени концепт јавно-приватног партнерства, као и правни и регулаторни оквир неопходан за примену јавно-приватног партнерства;
- затим, избор, пројектовање и припрема добрих пројеката који су базирани на способности да се идентификују изводљиви и најадекватнији пројекти

за јавно-приватно партнерство, прикупе потребне информације, изабери високо квалитетни саветници и формира добар менаџерски тим који ће да припрема и развија пројекат;

- након тога, обезбеђење одрживих финансијских прихода фокусирањем на финансијску изводљивост пројекта, алокацију комерцијалних ризика и заштиту инвеститора од ризика својствених јавном сектору;
- и на крају, мобилизација приватних финансијских средстава (са домаћег или иностраног тржишта) како би се обезбедила улагања неопходна за реализацију пројекта, односно како би се задовољиле потребе за финансирањем почев од иницијалних капиталних улагања преко потреба за обртним капиталом до основних одржавања.

За приватне инвеститоре је изузетно важно да држава интегрише у својим развојним плановима и стратегијама пројекте које жели да финансира путем јавно-приватног партнерства како на националном, тако и на регионалном нивоу или локалном нивоу. Оваква политичка обавеза је кључна како би уверила приватне инвеститоре да ће њихове инвестиције у националну инфраструктуру напредовати и да ће држава настојати да ублажи и реши било какве институционалне и регулаторне препреке током имплементације пројекта.

Такође, јавна дискусија националних инфраструктурних планова и других стратешких докумената омогућава да се јавност упозна са намером финансирања јавне инфраструктуре путем укључивања приватног капитала, што пружа извесну сигурност приватним инвеститорима и у погледу конзистентности регулаторног оквира.

Осим тога, капацитет јавног сектора у погледу дизајнирања и имплементације пројекта је незаменљив у домену инфраструктурних пројекта, како би се остварила вредност за новац и избегли аранжмани са небалансираном поделом ризика који могу да резултирају фискално неодрживим уговорима и скупим поновним преговорима (OECD, 2015, стр. 11).

Евидентно је да није могуће остварити добро јавно-приватно партнерство без постојања напред наведених фактора, иако предност у неким факторима може компензовати недостатак у другим. Међу свакако најзначајније макроекономске факторе спадају управо правна регулатива и институционални оквир.

## Правни оквир

Добар правни оквир је неопходан предуслов за постојање и развој концепта јавно-приватног партнерства. Државе које су озбиљно заинтересоване за примену овог концепта, морају да пре свега креирају правно окружење које подстиче примену јавно-приватног партнерства, тиме што ће обезбедити адекватну заштиту потенцијалним инвеститорима и финансијерима и што ће омогућити да се процеси јавне набавке обављају у складу са међународном најбољом праксом. У неким правосудним системима, ово може значити и доношење посебног закона који регулише област јавно-приватног партнерства и концесија.

Ипак, иако посебан закон може бити користан приликом регулисања и дефинисања специфичних елемената који су неопходни за успешну реализацију уговора о јав-

но-приватном партнерству, превелика комплексност може довести до супrotnог ефекта, односно може одвратити јавни сектор од коришћења ових аранжмана (OECD, 2015, стр. 16). Осим тога, како је овај начин обезбеђења инфраструктуре у многим земљама у почетној фази развоја, постојећа законска регулатива која се тиче инвестиција, набавке и концесија није увек у потпуности конзистентна са новим законима.

Такође, законски прописи који регулишу поједине секторе могу бити у конфликту са новим законом о јавно-приватном партнерству или системом јавних набавки. Поред тога, могу постојати и преклапања у погледу надлежности и одговорности институција за реализацију појединих фаза током животног циклуса пројекта.

Непостојање адекватне правне регулативе најчешће у пракси доводи до бројних проблема у току саме реализације пројеката, а врло често онемогућава да до реализације значајних пројеката уопште и дође. Разлог за то је што су велики инфраструктурни пројекти углавном међународног карактера што у том случају подразумева укључивање партнера из бројних земаља у којима могу постојати веома различити правни оквири који регулишу дату област.

У том смислу је неопходна хармонизација прописа макар на неком регионалном нивоу, уколико глобална хармонизација није могућа. Пре свега, треба дефинисати заједничке критеријуме за избор понуда и за оцену вредности за новац и економске изводљивости јавно-приватног партнерства, а исто тако и заједничке стандарде и правила који се тичу транспарентности процеса набавке, отказивања пројеката и евентуалних компензација (OECD, 2015, стр. 16). Сарадња између различитих земаља које су укључене у пројекат може бити додатно подржана међународним споразумима који треба да олакшају редовне дијалогe укључених јавних партнера.

## Институционални оквир

Један од начина да се смањи ризик, како за јавне тако и за приватне партнере у пројектима јавно-приватног партнерства, је да се обезбеди да су пројекти припремљени адекватно (са посебним нагласком на управљање ризиком) и да су адекватно повезани са националним и регионалним приоритетима. Програми јавно-приватног партнерства морају да буду адекватно интегрисани у планске механизме због опасности од *ad hoc* приступа у избору пројеката који ће бити реализовани кроз јавно-приватно партнерство. Ово захтева постојање одређених институционалних решења и то: Комисије за јавно-приватно партнерство или неке друге организационе јединице за јавно-приватно партнерство, Комисије за координисање државних органа на различитим нивоима, Комисије за управљање ризиком.

С обзиром на значај ових пројеката за привреду једне земље, држава ће бити заинтересована да директно учествује у алокацији ресурса, да свима пружи подједнаке могућности за добијање савета експерата и развије квалитетне институције способне да пруже адекватну подршку у припреми, имплементацији и управљању пројектима. У многим земљама не постоји једна организациона јединица која се бави свим овим питањима, већ су поједине активности присутне у оквиру различитих државних органа и агенција. Међутим, оваква институционална организација најчешће није најбоље решење за крајње кориснике, јер уместо да олакша, још више компликује и отежава комуникацију и координацију активности између различитих државних органа и аген-

ција. Отуда је далеко практичнија организација наведених активности у оквиру једне посебне организационе јединице за јавно-приватно партнерство, чиме се у потпуности могу искористити капацитети које пружа. Уобичајена пракса је да се оваква организациона јединица формира под окриљем Министарства финансија.

Неке од основних функција организационих јединица за јавно-приватно партнерство обухватају (Delmon, 2011, стр. 34-35):

- побољшање правног, односно регулаторног оквира за јавно-приватно партнерство путем предлагања нових или измена већ постојећих закона које регулишу ову област;
- интеграција пројеката јавно-приватног партнерства у планиране државне приоритете;
- усклађеност пројеката јавно-приватног партнерства са релевантним еколошким и друштвеним захтевима;
- промовисање могућности јавно-приватног партнерства у оквиру јавног сектора на националном и регионалном нивоу;
- промовисање могућности јавно-приватног партнерства међу потенцијалним инвеститорима и финансијским тржиштима.

Циљ образовања посебне организационе јединице за јавно-приватно партнерство јесте обједињавање свих ових функција на једном месту, чиме се уствари омогућује потенцијалним инвеститорима да ступе у контакт са релевантним државним органима, координирају активности између различитих сектора који су укључени у одређени пројекат, али пре свега пружају могућности јединственог, транспарентног и конзистентног третмана свих потенцијалних инвеститора. Улога организационих јединица за јавно-приватно партнерство је од непроцењиве важности када су у питању практична питања која треба решити, као што су: израда правилника и упутстава који се тичу припреме, имплементације и управљања пројектима; спровођење студије изводљивости; методолошка питања; припрема тендерске документације; стандардизација модела јавно-приватног партнерства; стандардизација одређених уговорних одредаба и друге пратеће документације. Њихова корист је утолико већа уколико поред саветодавне улоге имају и извршну снагу, али и одговорност.

Међутим, оптимално организовање наведених активности у оквиру посебне организационе јединице понекад није могуће. У пракси се срећу и организационе структуре у којима су одређене активности везане за јавно-приватно партнерство смештене у оквиру различитих државних органа и агенција. Оваква организациона структура захтева постојање Комисије за координисање активности и одлука државних органа на различитим нивоима. Наиме, како се кључне одлуке везане за конкретан пројекат јавно-приватног партнерства доносе у оквиру бројних државних агенција, било на националном, било на регионалном или локалном нивоу, неопходно је формирање посебне комисије која ће побољшати комуникацију, олакшати доношење одлука и обезбедити конзистентан приступ одлучивању. Ипак, овакав приступ такође значи и одсуство одговорности наведене комисије и знатно повећава могућности политичког утицаја различитих интересних група.

С обзиром да успешност одређеног пројекта у највећој мери зависи од начина управљања ризиком, значајно је и формирање посебне организационе јединице за управљање ризицима. Овде се пре свега мисли на фискалне ризике, који укључују како



директне, тако и индиректне обавезе државе. Управљање овим ризицима посебно до-бија на значају у условима финансијске или политичке кризе.

## Извори финансирања пројеката

Држава која жели да реализује кључне инфраструктурне пројекте, било да се ради о економској или социјалној инфраструктури<sup>2</sup>, на располагању има неколико могућности: да повећа пореско оптерећење, да се задужи на финансијском тржишту, да изврши прераспodelу буџетских средстава намењених другим секторима, да изврши адекватније планирање приоритетних пројеката или да укључи капитал приватног сектора, фондова ЕУ и институционалних инвеститора.

У финансирању јавних пројеката поред средстава из буџета, учествују и средства приватног сектора, при чему њихово учешће зависи од изабраног модела сарадње. У неким моделима учешће приватног капитала само делимично покрива трошкове пројекта, док је у другим приватни капитал једини извор финансирања пројекта. Укључивање приватног капитала у финансирању јавних пројеката је значајно за јавни сектор јер омогућава реализацију иначе недоступних пројеката, растерећује буџет и пружа низ других бенефита јавном сектору.

Када се ради о великим друштвено значајним инфраструктурним пројектима врло често се поред средстава јавног и приватног сектора укључују и средства из фондова ЕУ. Ова средства су постала посебно значајна након глобалне економске кризе, као неки вид сигурности за потенцијалне инвеститоре. У случају када се ради о пројектима који су дугорочног карактера, са стабилним новчаним токовима и поузданим партнерима, своју улогу у финансирању имају и пензиони фондови.

У финансирању пројеката јавно-приватног партнерства учествују средства из различитих извора у виду капитала или дуга (Delmon, 2011, стр. 66-70). Средства уложена у куповину акција или удела пројектне компаније имају најнижи приоритет наплате уколико дође до несолвентности компаније или обустављања пројекта. Такође, власници акција остварују одређене користи једино уколико компанија послује са добитком. С обзиром да носе највећи ризик, акционари имају и могућности остварења највиших приноса на уложени капитал. Ипак, треба правити разлику између обичних и преференцијалних или приоритетних акција. С обзиром да приоритетне акције немају право управљања, оне су вишег приоритета наплате, у односу на обичне акције које то право имају.

За разлику од средства уложених у капитал пројектне компаније, средства добијена путем задуживања, без обзира из ког су извора прибављена, имају највиши приоритет наплате. Отплата дуга се обично врши у периодичним ратама или анuitетима (месечним, тромесечним, шестомесечним, годишњим), чији износи зависе од уговорене каматне стопе (фиксне или варијабилне). С обзиром на дугорочну природу аранжмана, јавно-приватно партнерство захтева дугорочне изворе финансирања са фиксном каматном стопом, због чега се „овакав профил задуживања у потпуности поклапа са профилем имовине пензионих фондова и других институционалних инвеститора“ (Delmon, 2011, стр. 67).

Финансирање путем обвезница омогућује дужнику (пројектној компанији) да се задужи директно од појединаца или институција без коришћења комерцијалних

зајмодаваца као посредника. Издавалац обвезнице (дужник) продаје обвезнице инвеститорима, при чему трошкови задуживања, као и дужина периода отплате зависе од кредитног рејтинга самог пројекта. Уколико су рејтинг агенције позитивно оцениле пројекат, обвезнице ће имати већи рејтинг, па ће самим тим бити привлачније потенцијалним инвеститорима.

## Закључак

Глобална економска кретања током 70-их година 20. века покренула су читав низ реформских процеса широм света који су имали за циљ смањење и контролу јавне потрошње, односно смањење величине јавног сектора, с једне стране и побољшање квалитета јавних услуга кроз реорганизацију и модернизацију менаџмента јавног сектора, с друге стране. Основа ових реформских процеса била је примена принципа приватног сектора на јавни сектор у циљу повећања ефикасности и ефективности јавног сектора. Један од инструмента наведених реформских процеса било је јавно-приватно партнерство.

Дизајнирано пре свега да омогући изградњу преко потребне инфраструктуре за коју није било довољно средстава у државним буџетима, јавно-приватно партнерство истовремено нуди и квалитетније услуге од традиционалног модела јавних набавки. Његов значај је додатно актуелизовала савремена економска криза, услед које су буџетски дефицит и јавни дуг у већини земаља премашили дозвољене границе. Јавно-приватно партнерство пружа бројне користи како јавним тако и приватним партнерима и друштвеној заједници у целини. Међутим, овај вид сарадње носи са собом и читав низ ризика којима је тешко управљати, а који поред бројних других фактора детерминишу његову успешност.

За успешну примену модела јавно-приватног партнерства неопходно је постојање јавне прихватљивости од стране друштвене заједнице, а такође и значајна политичка подршка, која ће препознати вредност ових аранжмана и уградити их у стратешке и развојне државне планове. Међутим, сама јавна и политичка воља за имплементацијом овог модела сарадње није довољна за успешну реализацију планираних пројеката. Као незаобилазни фактори, који детерминишу инвестициону климу за развој јавно-приватног партнерства, искристалисали су се и правни и институционални оквир.

Наиме, без адекватне законске регулативе која ће на јасан и недвосмислен начин регулисати сарадњу јавног и приватног сектора, не може се говорити о успешној примени модела јавно-приватног партнерства. Пракса развијених земаља је показала да су јавно-приватна партнерства успешнија у оним земљама у којима постоји посебан јединствен закон који регулише област јавно-приватног партнерства. Управо ово треба да буде полазна основа земљама у развоју у формулисању њихове законске регулативе у овој области.

Међутим, чак и добро постављен законски оквир није довољан без институција које ће омогућити његову примену у пракси. Свакако да најбоље решење подразумева постојање посебне организационе јединице за јавно-приватно партнерство која ће пружати саветодавну и стручну помоћ потенцијалним инвеститорима, као и заинтересованим јавним органима, али исто тако пратити и надгледати рад успостављених партнерстава.

У финансирању пројеката јавно-приватног партнерства поред средстава јавног и приватног сектора, могу се наћи и средства фондова ЕУ, али и институционалних инвеститора. Конкретан финансијски аранжман зависи од самог модела јавно-приватног партнерства, али исто тако и од величине и значаја пројекта за једну државу или регион.

Имајући у виду све напред наведено може се закључити да јавно-приватно партнерство представља један изузетно значајан инструмент за обезбеђење јавне инфраструктуре. Његов значај је нарочито важан када су у питању локални органи власти, јер овај вид сарадње отвара могућности успешнијег задовољења јавних потреба на локалном нивоу. У том смислу, акценат управо треба ставити на формирање подстицајног окружења које ће омогућити привлачење пре свега страних инвестиција, али и већу афирмацију домаћег приватног сектора. Једино се путем заједничке сарадње јавног и приватног сектора могу остварити синергијски резултати и корист за друштвену заједницу.

## Литература

- Aschauer, D. A. (1989a). Is Public Expenditure Productive? *Journal of Monetary Economy*, 23, 177-200.
- Aschauer, D. A. (1989b). Does Public Capital Crowd Out Private Capital? *Journal of Monetary Economics*, 24(2), 171-188.
- Aschauer, D. A. (1989c). Public Investment and Productivity Growth in the Group of Seven. *Economic Perspectives*, 13(5), 17-25.
- Aydin, E. V. (2013). The Significance of Public Private Partnership Units in the Development Projects of Turkey. *African Journal of Social Sciences*, 3(4), 171-181.
- Beck, M. (2013). Shackled States: Finance Capital and the Global Evolution of Public Private Partnerships. U K. Haynes, J. F. Dillard, & A. Murray, *Corporate Social Responsibility: A Research Handbook* (str. 123-145). New York: Routledge.
- Bhattacharya, A., Romani, M., & Stern, N. (2012). *Infrastructure for Development: Meeting the Challenge*. London: Centre for Climate Change Economics and Policy; Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment; G-24.
- Christensen, T., & Læg Reid, P. (2007). *Transcending New Public Management: The Transformation of Public Sector Reforms*. Aldershot: Ashgate Publishing Limited.
- Cieślak, R., & Marczevska, B. (2016). Introduction to Hybrid Public Private-Partnerships in Poland. *Financial Law Review*, 1(1), 39-51. doi:10.1515/flr-2016-0004
- Daniels, R. J., & Trebilcock, M. J. (1996). Private Provision of Public Infrastructure: An Organizational Analysis of the Next Privatization Frontier. *University of Toronto Law Journal*, 46(3), 375-426.
- Della Croce, R. (2011). Pension Funds Investments in Infrastructure: Policy Actions. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*(13), 1-45. doi:10.1787/5kg272f9bnmx-en

- Delmon, J. (2011). *Public-Private Partnership Projects in Infrastructure: An Essential Guide for Policy Makers*. New York, USA: Cambridge University Press.
- Delmon, J., & Delmon, V. R. (2011). *International Project Finance and PPPs: A Legal Guide to Key Growth Markets*. Alphen aan den Rijn: Kluwer Law International.
- Fourie, F. C., & Burger, P. (2000). An Economic Analysis and Assessment of Public-Private Partnerships (PPPs). *The South African Journal of Economics*, 68(4), 1-33.
- Giddens, A. (1998). *The Third Way: The Renewal of Social Democracy*. Cambridge: Polity Press.
- Grimsey, D., & Lewis, M. K. (2004). *Public Private Partnerships: The Worldwide Revolution in Infrastructure Provision and Project Finance*. UK, Cheltenham: Edward Elgar.
- Hammami, M., Ruhashyankiko, J.-F., & Yehoue, E. B. (2006). *Determinants of Public-Private Partnerships in Infrastructure*. IMF Working Paper WP/06/99. Washington: International Monetary Fund.
- Heybati, F., Roodposhti, F. R., Nikoomaram, H., & Ahmadi, M. (2011). Developing a Model for Iran about the Relationship between Economic Freedom Indices and Public Private Partnerships. *African Journal of Business Management*, 5(9), 3511-3522. doi:10.5897/AJBM10.1020
- Inderst, G., & Stewart, F. (2014). *Institutional Investment in Infrastructure in Emerging Markets and Developing Economies*. Washington: PPIAF.
- Leibenstein, H. (1966). Allocative Efficiency vs. 'X-Efficiency'. *American Economic Review*, 56(3), 392-415.
- Li, B., & Akintoye, A. (2003). An Overview of Public-Private Partnership. In A. Akintoye, M. Beck, & C. Hardcastle, *Public-Private Partnerships: Managing Risk and Opportunities* (pp. 3-30). Oxford: Blackwell Science.
- MGI. (2013). *Infrastructure Productivity: How to Save \$1 Trillion a Year*. McKinsey Global Institute.
- MGI. (2016). *Bridging Global Infrastructure Gaps*. McKinsey Global Institute.
- OECD. (2015). *Fostering Investment in Infrastructure: Lessons Learned from OECD Investment Policy Reviews*. Paris: OECD Publishing.
- Osborne, D., & Gaebler, T. (1991). *Reinventing Government*. New York: Addison-Wesley.
- PPIAF. (2006). *Hybrid PPPs: Levering EU Funds and Private Capital*. Washington: Public-Private Infrastructure Advisory Facility.
- Ракић, Б. (2011). *Јавно-приватно партнерство: могућности и ограничења*. Ниш: Економски факултет.
- Rakić, B., & Rađenović, T. (2011). Public-Private Partnership as an Instrument of New Public Management. *Facta Universitatis, Series: Economics and Organization*, 8(2), 207-220.
- Ракић, Б., & Рађеновић, Т. (2015). Компаративна анализа модела реформи јавног менаџмента. У З. Аранђеловић, & С. Маринковић, *Антикризне политике и посткризни процеси: Изазови економске науке* (стр. 243-259). Ниш: Еко-

номски факултет.

- Rakić, B., Milenković-Kerković, T., & Rađenović, T. (2014). Infrastructure Development Through Public-Private Partnership. *Actual Problems of Economics*, 152(2), 94-105.
- Skelcher, C. (2007). Public-Private Partnership and Hybridity. In E. Ferlie, L. E. Lynn, & C. Pollitt, *The Oxford Handbook of Public Management* (pp. 347-370). New York: Oxford University Press.
- Средојевић, С. Г. (2010). Јавно-приватно партнерство. Београд: Архипелаг, Институт економских наука.
- Sweidan, N. D. (2015). *Strategies to Sustain Public Private Partnership: A Lebanese Agency Case Study*. PhD dissertation. Minneapolis: Walden University.
- WBG PPP. (2016). *2015 Global PPI Update*. Washington: The World Bank Group Public Private Partnership & Private Participation in Infrastructure Database. Preuzeto sa <http://ppi.worldbank.org/~media/GIAWB/PPI/Documents/Global-Notes/Global2015-PPI-Update.pdf>

## Endnotes

1. PFI – приватна финансијска иницијатива (*Private Finance Initiative – PFI*) представља посебну врсту партнерства која је уведена 1992. године у Великој Британији од стране британске владе са циљем финансирања капиталних инвестиција у јавну инфраструктуру из приватних извора (Ракић, 2011, стр. 29)
2. Економска инфраструктура најчешће укључује транспорт (нпр. путеве, луке, мостове, аеродроме, тунеле, паркинг), комуналне услуге (електро-дистрибутивне мреже, производњу и складиштење енергије, воду, канализацију, отпад), комуникације (фиксне и мобилне мреже, торњеве, сателите) и обновљиву енергију. Социјална инфраструктура укључује: школе, болнице, зграде одбране, затворе, стадионе. Детаљније о овоме видети Средојевић (2010, стр. 73); Rakić et al. (2014, стр. 96); Grimsey & Lewis (2004, стр. 21); Della Croce (2011, стр. 7).

