

УДК 338.242.4

Корнєєва Ю.В.

кандидат економічних наук, докторант  
ДННУ «Академія фінансового управління»

## КОНЦЕПТУАЛЬНІ ОСНОВИ ДЕРЖАВНОГО ІНВЕСТУВАННЯ

Стаття присвячена дослідженню концептуальних основ державного інвестування. Відзначено, що технологія управління державними інвестиціями має базуватися на основі балансу управління суспільною корисністю та комерціалізацією інвестиційної діяльності. Наголошено, що стратегія державного інвестування має відповідати ідеям концепції сталого розвитку.

**Ключові слова:** державні інвестиції, комерціалізація інвестиційної діяльності, суспільна корисність, стратегія управління державними інвестиціями.

### Корнєєва Ю.В. КОНЦЕПТУАЛЬНЫЕ ОСНОВЫ ГОСУДАРСТВЕННОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ

Статья посвящена исследованию концептуальных основ государственного инвестирования. Отмечено, что технология управления государственными инвестициями должна базироваться на основе баланса управления общественной полезностью и коммерциализацией инвестиционной деятельности. Отмечено, что стратегия государственного инвестирования должна соответствовать идеям концепции устойчивого развития.

**Ключевые слова:** государственные инвестиции, коммерциализация инвестиционной деятельности, общественная полезность, стратегия управления государственными инвестициями.

### Kornieieva I.V. CONCEPTUAL BASES OF PUBLIC INVESTMENT

The article is devoted to the study of the conceptual foundations of state investment. It is noted that the technology of public investment management should be based on the balance of management of public utility and commercialization of investment activities. It is emphasized that the strategy of public investment must meet the ideas of the concept of sustainable development.

**Keywords:** public investment, commercialization of investment activity, public utility, public investment management strategy.

**Постановка проблеми.** Розглядаючи питання здійснення інвестицій суб'єктами господарювання державного сектору варто зазначити, що технологія управління державними інвестиціями має базуватися на основі балансу управління суспільною корисністю та комерціалізацією інвестиційної діяльності, та водночас швидко пристосовуватися до турбулентності зовнішнього та внутрішнього середовища. У XXI сторіччі відбулося значне прискорення циклів, що вимагає нових підходів до управління інвестиційною діяльністю, що має бути враховано при розробці стратегії державного інвестування. Державні підприємства не повинні працювати так само як приватні компанії, адже для них існують принципово відмінні моделі бізнес-логіки: основним завданням компаній, що належать до державного сектору, є не тільки генерування фінансової віддачі від інвестицій для уряду в короткостроковій перспективі, функції, покладені на компанії з державною часткою набагато ширші. Головним завданням для держави є розробка відповідної стратегії інвестування, яка б створила передумови для сталого довгострокового зростання та надала значні конкурентні переваги для нації або певного регіону. Тож завдання держави полягає в тому, щоб правильно визначити суспільний і державний інтереси в інвестуванні, знайти їх оптимальне поєднання і визначити адекватні правові умови і гарантії їх реалізації. Водночас, варто пам'ятати, що фінансування інвестицій державного сектора за рахунок, наприклад, збільшення податкових надходжень, інфляції чи випуску боргових інструментів призводить до зниження рівня приватного інвестування через обмеження фінансових можливостей приватних інвесторів внаслідок дій держави.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Аналізу державного інвестування приділяла увагу у своїх роботах велика кількість науковців. Ш. Еренбург і М. Вогар аналізували взаємозв'язки між державними та приватними інвестиціями. Науковці виявили значний вплив політики у сфері державного інвестування на приватні інвестиції [1]. На основі

емпіричного аналізу Л. Ерден та Р. Голкомбе доводять, що державні інвестиції позитивно впливають на приватні інвестиції у країнах, що розвиваються. Економетричний аналіз для вибірки, до якої входять дані країн, що розвиваються, показує, що збільшення державних інвестицій на 10% призведе до збільшення приватних інвестицій приблизно на 2%. Результати досліджень дають можливість стверджувати, що державні інвестиції стимулюють приватне інвестування у країнах, що розвиваються [2, с. 597]. Водночас, державні інвестиції можуть мати негативний вплив на приватне інвестування у розвинутих країнах, що у своїх дослідженнях доводять Р. Лоусон, Р. Голкомбе, відзначаючи, що у розвинутих економіках державні інвестиції можуть конкурувати з приватними інвестиціями [3]. Провідні фахівці МВФ, СБ, ЕБРР проводять дослідження ролі державних інвестицій у забезпеченні економічного росту, акцентуючи увагу на взаємозв'язку між зростанням фінансування державних інвестицій за рахунок зростання запозичень. М. Аллен та Т. Тер-Мінасян наголошують на тому, що неможливо відокремлювати збільшення державного інвестування від питань, пов'язаних зі стабільністю державного боргу. Науковці МВФ пропонують максимально використати можливості збільшення фінансування нових державних інвестицій, що відповідає макроекономічній стабільності у короткостроковому періоді та довгостроковій стійкості боргу [4, с. 3]. Незважаючи на велику кількість досліджень, присвячених аналізу державного інвестування, окремої уваги вимагає дослідження ролі державних інвестицій у забезпеченні стійкого економічного зростання у країнах з трансформаційними економіками в умовах глобалізації та активного розвитку інфо-мережевої економіки.

**Постановка завдання.** Метою даної роботи є окреслення концептуальних засад державного інвестування як важливого елемента державної політики у контексті дотримання концепції сталого розвитку та визначення базових принципів стратегії управління державними інвестиціями.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Аналіз статистичних даних, що відображають інвестиційну діяльність, дав змогу зробити висновки, що частка державних інвестицій, особливо у інфраструктурні проекти, за останні три десятиліття минулого сторіччя знижувалися. Особливо характерна дана тенденція для країн Латинської Америки, проте простежувалася і у розвинутих країнах ОЕСР. Експерти МВФ відзначають, що оскільки приватний сектор не збільшував інвестиції в інфраструктуру, як очікувалося, в ряді країн виникли значні прогалини в галузі інфраструктури, що, своєю чергою, є стримуючим фактором для потенціалу росту та здійснює негативний вплив на соціальні індикатори. Зниження інвестування призвело до виникнення «інфраструктурного розриву» (infrastructure gap), що у довгостроковій перспективі матиме негативні наслідки для економічного зростання. Аналогічні проблеми виникають в зоні євро, оскільки наслідком обмежень фіскального дефіциту в рамках Пакту про стабільність і зростання є те, що країни-члени, які досягли цих меж, не можуть брати позики для фінансування додаткових державних інвестицій, навіть якщо вони стикаються з істотними потребами в інвестуванні у об'єкти інфраструктури [4, с. 2-5]. Цю проблематику досліджували Ф. Балассон та Д. Франко, акцентуючи увагу на взаємозв'язках між такими категоріями як державні інвестиції, «золоте правило» та Пакт стабільності. Науковці зазначають, що іноді фіскальні правила, встановлені Маастрихтським договором та Пактом про стабільність і зростання, піддаються критиці через надмірні обмеження. А використання «золотого правила» не представляє собою належного вирішення вищезазначених проблем [5]. Провідні фахівці СБ та ЕБРР розглядають державні інвестиції як одну з основних передумов для досягнення і підтримки економічного зростання, досягнення стратегічних цілей політики і рішення національних потреб щодо надання послуг [6, с. 35]. Державні інвестиції скеровуються у ті проекти, у які приватний капітал не інвестує через тривалий термін окупності. Або, як зазначають С. Хант та Г. Шаттлорт, через «широту економічної вигоди», коли прибуток від інвестиції можна отримати тільки шляхом оподаткування отримувачів економічної вигоди від вкладеного капіталу, як приклад автори наводять електрифікацію сільської місцевості [7, с. 20].

Державні інвестиції відіграють ключову роль в стратегії національного розвитку держави, адже спрямовані на подолання та виправлення недоліків ринку. Як зазначає експерт ООН Ха-Цзюнь Чан, за відсутності належного регулювання ринки стимулюють короткострокову діяльність, спрямовану на швидке отримання прибутку, проте така стратегія розвитку завдає шкоди довгостроковому інвестуванню, яке і є підґрунтям для стійкого економічного розвитку [8, с. 5]. «Недоліки» ринку капіталу проявляються у тому, що приватні інвестори не бажають фінансувати проекти з високою рентабельністю проте у довгостроковій перспективі, але з високим ступенем ризику у короткостроковому періоді. Це цілком зрозуміло, оскільки приватний сектор надаватиме перевагу отримати прибутку якомога раніше, та не бажають інвестувати у ризиковані масштабні проекти з тривалим періодом окупності.

Неможливо не погодитись з твердженням, що порівняно низький протягом ряду років рівень державних інвестицій може несприятливо відбитися на економічних показниках в довгостроковій перспективі. Б. Акітобі, Р. Хеммінг та Г. Шварц виділяють

наступні причини скорочення державних інвестицій: фіскальна консолідація; скорочення державних заощаджень, зумовлене розширенням поточних державних витрат, включаючи, наприклад, зростаючі витрати на виплату заробітної плати в державному секторі, пенсії і трансферти домашнім господарствам; відсутність бюджетної дисципліни на субнаціональних рівнях державного управління [9].

Згідно зі статтею 2 п. 2 Закону України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991, державне інвестування здійснюється органами державної влади за рахунок коштів державного бюджету, позичкових коштів, а також державними підприємствами та установами за рахунок власних і позичкових коштів [10]. У Меморандумі про економічну і фінансову політику зазначено, що згідно з прийнятою стратегією реформи управління державними фінансами на 2017-2021 роки для посилення управління державними інвестиціями до кінця грудня 2017 р. буде запроваджено стратегічне планування державних інвестицій, створено «єдине вікно» для інвестиційних пропозицій і регламентовано здійснення проектів [11, с. 19].

На рис. 1 представлена схема, що відображає головні концептуальні елементи стратегії державного інвестування, які мають бути ефективно поєднані у цілісному продукті – технологічній карті по управлінню державними інвестиціями, що дозволить спростити механізм прийняття інвестиційних рішень.

Метою розробки довгострокової стратегії управління державними інвестиціями є поєднання комерціалізації інвестиційної діяльності з забезпеченням реалізації соціальних, суспільно-корисних проектів, що буде основою забезпечення сталого розвитку країни. Стимулювання інвестиційної діяльності передбачає залучення іноземних інвесторів до реалізації певних проектів, проте залучення інвестиційних ресурсів має бути поєднано з захистом національних інтересів. З метою підвищення прозорості механізму прийняття інвестиційних рішень, в умовах активного розвитку інфо-мережевої економіки пропонується використовувати технологію блокчейн (Blockchain), фундаментальну технологію, яка по своїх сутності є розподіленою обліковою книгою записів, спосіб зберігання даних або цифровий реєстр транзакцій, угод, контрактів тощо. Важливо зазначити, що одного разу записана інформація вже ніколи не може бути зміненна або стерта, що створює можливість для аудиту будь-якої цифрової події, значно підвищуючи прозорість механізму прийняття інвестиційних рішень та реалізації інвестиційних проектів.

Експерти МВФ у спробах зробити максимізацію вартості кінцевою метою управління портфелем комерційних активів, що перебувають у державній власності, відзначають, що ключову роль відіграватиме розмежування комерційних та неринкових активів. Пропонується визначити максимізацію вартості як єдину мету діяльності для комерційних активів державних підприємств [12, с. 79, 82]. Консолідована модель управління державним портфелем ставить за мету максимізацію вартості, накопичення фінансового та виробничого досвіду і зміцнення спроможності аналізувати міжнародні ринки капіталу та розуміти поведінку інвесторів. Головним завданням переходу до консолідованої моделі володіння є інституціональне оформлення ізоляції від політичного впливу та створення можливостей для максимізації вартості та зведення до мінімуму фіскальних ризиків [12, с. 79]. Експерти МВФ наголошують, що закріплення державних комерційних активів за



Рис. 2. Базові принципи стратегії управління державними інвестиціями.

Джерело: авторська розробка

незалежною відокремленою виведеною з-під політичного впливу короткострокового характеру холдинговою компанією, головною метою інвестиційної діяльності якої є трансформація економіки, тягне за собою стратегічні, фінансові та економічні переваги.

Одним з найуспішніших прикладів створення та функціонування Фонду національного добробуту є сингапурський Temasek. У 1974 році Міністерством фінансів Республіки Сингапур у формі холдингової компанії був створений Національний фонд Сингапуру під назвою Temasek Holdings. Основною метою створення фонду було централізоване управління всіма найважливішими підприємствами Сингапуру. Спочатку акціями уряду в цих компаніях володіло Міністерство фінансів Сингапуру, у 1974 році права володіння і управління акціями були передані холдингу Temasek [13]. Головним завданням холдингу було не оперативне управління компаніями, а визначення стратегічних напрямів їх розвитку. Через що ні Президент країни, ні Уряд Сингапуру не беруть участь в прийнятті рішень про напрямки здійснення інвестицій і вилучення фінансових ресурсів. Натомість керівництво Temasek несе відповідальність лише за відповідний рівень рентабельності діяльності холдингу і виплату дивідендів. При створенні фонду Temasek сингапурський уряд ставив перед собою за мету отримати можливість інвестувати в пріоритетні галузі та проекти як в Сингапурі, так і за кордоном; а також створити механізм, що дозволяє уряду виступати в якості інвестора в тих галузях, в які не міг інвестувати приватний капітал з причини високих комерційних та інших ризиків або відсутності необхідних фінансових ресурсів [14].

Активну інвестиційну політику проводять державні підприємства Китаю протягом досить трива-

лого періоду часу. Президент Джианг Земін (Jiang Zemin) два десятиліття тому розпочав впровадження стратегії глобальної експансії прямих іноземних інвестицій китайських компаній на світові ринки, державним підприємствам відводилася надзвичайна важлива роль у даному процесі. У 2013 році державні підприємства здійснили 63,4 % від загального об'єму нефінансових прямих зарубіжних інвестицій Китаю. Президент Китаю Ксі Джінпінг (Xi Jinping) переглядає політику щодо управління державними інвестиціями з метою запровадження антикорупційної кампанії та кардинальної зміни переваг і продуктивності зарубіжної економічної експансії держпідприємств. Акцент інвестиційної політики державних підприємств перемістився зі спекулятивних інвестицій, таких як придбання нерухомості за кордоном, чи фінансових деривативів, на стратегічні сектори, що є основою внутрішнього економічного зростання Китаю. Інвестиційна діяльність зосередиться на вкладанні у високоякісні зарубіжні активи з вищою прибутковістю і помірним ризиком, які дозволять розширити глобальний ланцюжок поставок, та, водночас, уникатиме високого ступеню ризику великомасштабних інвестицій. Існує думка, що в короткостроковій перспективі, кампанія по боротьбі з корупцією, швидше за все, обмежить інвестиції китайських державних компаній за кордоном і сприятиме розширенню можливостей для інвестицій з боку приватних компаній. Наявність державної підтримки у вигляді державних субсидій або запровадженні пільгової політики щодо державних підприємств призводить до домінування стратегічних галузей з монопольними перевагами, наприклад, у сфері енергетики, телекомунікацій, транспорту та інфраструктури. Таке поєднання політичної влади

і економічних інтересів на корпоративному рівні створює можливості для виникнення корупційних механізмів. Дана політика створює менше стимулів для державних підприємств у контексті здійснення інвестицій у розвиток інноваційного потенціалу з метою поліпшення якості продукції і послуг для підвищення конкурентоспроможності. Саме це вважається основною причиною збитковості закордонних інвестицій, здійснених неконкурентоспроможними державними підприємствами, що викликало величезні фінансові втрати. Китайські держпідприємства були менш зацікавлені в аналізі ризиків, зокрема, політичних і соціальних ризиків. Найбільший суверенний фонд Китаю – Китайську інвестиційну корпорацію (Chinese Investment Corporation, CIC), під управлінням якої знаходяться активи, вартістю 575 млрд дол. США, почали звинувачувати у нездатності оцінювати ризики та працювати ефективно на іноземних ринках. За період з 2008 по 2013 рік у корпорації було зареєстровано 12 збиткових зарубіжних інвестиційних проекти, в тому числі в енергетичному секторі в Канаді і Сполучених Штатах. З метою усунення вищезазначених недоліків запроваджується реформа, що передбачає створення легкого доступу для приватного сектору для здійснення інвестицій у галузі, що контролюються державними монополіями. Також передбачається сприяння розвитку змішаної форми власності та реформування національних інвестиційних корпорацій. Зі збільшенням частки (близько 15 відсотків), приватні інвестори матимуть більше прав голосу при виборі ради директорів, що покращить якість управління та дозволить запровадити ефективні механізми управління ризиками в процесі прийняття рішень для оцінки зарубіжних інвестицій. Успішний досвід менеджерів приватного сектору в зарубіжних інвестиціях також допоможе державним компаніям приймати кращі інвестиційні рішення [15].

Важливо зазначити, що дотримуючись державної інвестиційної політики Китай навіть у кризові роки продовжував дотримуватися практики вивозу інвестицій у нефінансовому секторі, здійснюючі значні за обсягами інвестиції у реальний сектор економіки інших країн. Ці тенденції свідчать про активну експансію державних підприємств Китаю на Захід. Китай активно використовує модель фінансування, яка передбачає надання технологій в обмін на інвестиції або кредити, інший варіант передбачає надання фінансування в обмін на сільськогосподарські угіддя. Для країн, що приймають, така практика є небезпечною, адже створює короткострокові вигоди, проте загрози для національної безпеки у довгостроковому періоді, а також порушує національні інтереси, надаючи конкурентні переваги китайським підприємствам. Зростання останнім часом ризиків для національних інтересів, які виникають при поглинанні стратегічних об'єктів потужними державними структурами іншої країни потрібно враховувати при розробці стратегії залучення іноземних інвестицій. Пропонується для запобігання ризикам від неекономічного впливу з боку іноземних інвесторів обмежувати участь в приватизації покупців, у статутних фондах яких присутня державна власність понад 25% [16, с. 90]. Довгострокова інвестиційна політика має охоплювати механізми захисту та підтримки національного капіталу. Пропонуємо розглядати інструменти захисту національних інтересів як важливий елемент довгострокової політики держави в інвестиційній сфері.

Можна зробити висновки про існування вдалих прикладів комерціалізації інвестиційної діяльності

у державному секторі. Проте другим важливим елементом у розробці довгострокової стратегії інвестиційної діяльності для суб'єктів господарювання державного сектору є створення інституційних передумов для забезпечення сталого розвитку. Потрібно підкреслити у даному напрямі роль держави як інвестора, гаранта та регулятора інвестиційної діяльності. У Законі України «Про інвестиційну діяльність» чітко прописано, що інвестиційний проект, для реалізації якого може надаватися державна підтримка має містити пакет документів з обґрунтуванням оцінки впливу на навколишнє природне середовище [10, стаття 2, пункт 3]. У статті 4 Закону України «Про інвестиційну діяльність» зазначено, що забороняється інвестування в об'єкти, створення і використання яких не відповідає вимогам санітарно-гігієнічних, радіаційних, екологічних, архітектурних та інших норм, встановлених законодавством України, а також порушує права та інтереси громадян, юридичних осіб і держави, що охороняються законом [10].

Фіскальне «золоте правило» у сфері державних фінансів передбачає, що держава повинна здійснювати запозичення виключно задля інвестування, що забезпечуватиме добробут наступних поколінь, натомість поточні видатки повинні оплачуватися поточними податковими надходженнями. Даний підхід активно використовується у Великобританії та Ірландії.

Урядом Німеччини було розроблено та прийнято 1 липня 2009 року кодекс корпоративного управління компаній, що належать до державного сектору (Public Corporate Governance Codex), який зобов'язує федеральний уряд звертати особливу увагу на питання екологічної стійкості, сталого розвитку та соціальної відповідальності. Також значна увага приділяється питанням прозорого уникнення конфлікту інтересів, підтримки прозорості шляхом обов'язкових публічних звітів, поліпшення контролю і якості управління з метою підвищення ефективності роботи. Німеччина зробила крок від секторальної до дуальної моделі власності для державних підприємств. У 2013 році жителям Гамбурга, це друге за величиною місто Німеччини, було запропоновано проголосувати на референдумі стосовно питання, чи потрібно повторно муніципалізувати електричні, газові та розподільні мережі централізованого теплопостачання. До референдуму, мережі належали спільним підприємствам, створеним містом і енергетичними компаніями Vattenfall (електрика та централізоване опалення) і E.ON (газ), у яких Гамбург володів часткою у 25,1% акцій. Жителі Гамбурга висловилися «за» (50,9%) повернення до муніципальної влади електричних, газових та розподільних мереж централізованого теплопостачання. Цей референдум відображає загальну тенденцію переходу до державної власності локальних розподільних мереж в німецьких містах. На думку багатьох громадян такі процеси краще дозволять реалізувати перехід країни на поновлювані джерела енергії, також державна форма власності допомагає зберегти прибуток, а також соціально-економічної цінності в регіоні та дотримуватися концепції сталого розвитку [17, с. 46].

**Висновки з проведеного дослідження.** Державна інвестиційна стратегія розглядається як елемент стимулювання економічного зростання, що поєднує два основні напрямки – держава як інвестор та об'єкт інвестування, що передбачає залучення інвестицій до державного сектору. Важливим завданням держави у формуванні інвестиційної політики є вибір

пріоритетних напрямків фінансування, що гарантуватимуть надходження інвестиційних ресурсів до галузей з тривалими термінами окупності інвестицій, що не гарантуватимуть високої та швидкої віддачі на вкладений капітал. Важливим питанням, яке стоїть у контексті розробки ефективної стратегії державного інвестування є поєднання комерціалізації з суспільною корисністю. Комерціалізація інвестиційної діяльності у державному секторі є важливим кроком, що забезпечить економічне зростання у довгостроковому періоді. Прибутковість інвестиційних проектів не вимагатиме пошуку додаткових джерел фінансування, вивільнить кошти для інвестування у суспільно-корисні проекти, нецікаві через низький рівень рентабельності для приватного капіталу. Поєднання цих принципів у інвестиційній стратегії виступає гарантом забезпечення сталого розвитку.

#### БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

- Erenburg Sh. Public and Private Investment: Are there Casual Linkages? / Erenburg, Sharon J., Mark E. Wohar // *Journal of Macroeconomics*. – 1995. – Vol. 17. – P. 1-30.
- Erden L. The effects of public investment in developing economies [Електронний ресурс] / Lutfi Erden, R. Holcombe // *Public finance review*. – 2005. – Vol. 33., № 5. – P. 575-602. – Режим доступу : <http://unpan1.un.org/intradoc/groups/public/documents/apcity/unpan027384.pdf>.
- Gwartney J. Economic freedom and environment for economic growth / Gwartney James D., Robert A. Lawson, Randall G. Holcombe // *Journal of Institutional and Theoretical Economics*. – 1999. – № 155. – P. 643-663.
- Ter-Minassian T. Public Investment and Fiscal Policy [Електронний ресурс] / Teresa Ter-Minassian, Mark Allen // *WP International Monetary Fund*, 2004. – 52 p. – Режим доступу: <http://www.imf.org/external/np/fad/2004/pifp/eng/PIFP.pdf>.
- Balassone F. Public Investment, the Stability Pact, and the Golden Rule / Balassone Fabrizio, Daniele Franco // *Fiscal Studies*. – 2000. – Vol. 21, №2. – P. 207–229.
- Ukraine 2015. Public Financial Management Performance Report. / The World Bank, The International Bank for Reconstruction and Development. – Kyiv, 2016. – 100 p. – Режим доступу : <https://pefa.org/sites/default/files/UA-May16-PFMPR-Public-EN.pdf>.
- Хант С. Конкуренция и выбор в электроэнергетике. – С.Хант, Г. Шаттлуорт. – National Economic Research Associates. – Лондон, MMC Company. – 260 с.
- Чан Ха-Цзюнь Реформы в управлении государственных инвестициях / Чан Ха-Цзюнь // *ДЭСВ Организации Объединенных Наций / ПРООН*. – Нью-Йорк, 2007. – 69 с.
- Акитоби Б. Государственные инвестиции и государственные партнерства / Бернарден Акитоби, Ричард Хемминг, Герд Шварц // *Вопросы экономики*. – № 40. – 2007. – 30 с.
- Закон України «Про інвестиційну діяльність» від 18.09.1991 № 1560-XII / *Відомості Верховної Ради України (ВВР)*. – 1991. №47. – Ст. 646.
- Україна: Лист про наміри та Меморандум про економічну та фінансову політику від 02 березня 2017 року / Київ. – 32 с. <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=46564506>.
- Олден Б. Україна: Звіт про надання технічної допомоги – огляд управління державними фінансами / Олден Б., Радев Д., Кауфман К., Деттер Д. // *Доповідь МВФ по країні*. – № 16/30. – 2016. – 86 с.
- Особенности деятельности Сингапурского Национального фонда Темасек [Електронний ресурс] / Внешэкономбанк: Департамент стратегического анализа. – Москва, 2012. – 10 с. – Режим доступу: <http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/analytics/strman/sm201301.pdf>.
- Офіційний сайт Temasek Holdings <http://www.temasekholdings.com.sg/>
- Qiu Z. The Impact of SOE Reform On Chinese Overseas Investment [Електронний ресурс] / Zhibo Qiu // *China Brief*. – Volume 15, Issue: 2. – 2015. – Режим доступу : <https://jamestown.org/program/the-impact-of-soe-reform-on-chinese-overseas-investment/>
- Аналітичний звіт та рекомендації для Державної програми Приватизації : Умови завершення приватизації в Україні / Володимир Дубровський, Олександр Пасхавер, Лідія Верховодова, Барбара Блащик // *CASE*. – Варшава, Київ, 2007. – 94 с. – Режим доступу : [http://c-e-d.info/img/pdf/111\\_Russian\\_Full\\_With\\_Cover.pdf](http://c-e-d.info/img/pdf/111_Russian_Full_With_Cover.pdf).
- State-Owned Enterprises Catalysts for public value creation? [Електронний ресурс] / The Public Sector Research Centre, PwC. – 2015. – Режим доступу: <https://www.pwc.com/gx/en/psrc/publications/assets/pwc-state-owned-enterprise-psrc.pdf>