

**Т.Г. Затонацька** (Київський національний університет імені Тараса Шевченка, Україна)

**О.А. Шиманська** (Академія фінансового управління, м. Київ, Україна)

### ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РЕАЛІЗАЦІЇ ДЕРЖАВНИХ ІНВЕСТИЦІЙНИХ ПРОГРАМ В УКРАЇНІ

*У статті проаналізовано зарубіжний досвід регулювання інвестиційної діяльності держави, процеси відбору та оцінювання державних інвестиційних програм на прикладі Російської Федерації та Республіки Казахстан. Також надано рекомендації щодо підвищення ефективності реалізації державних інвестиційних програм в Україні.*

*Ключові слова:* бюджетний кодекс, державні інвестиційні програми, проект, життєвий цикл, оцінка.

*Табл. 3. Літ. 16.*

**Т.Г. Затонацкая** (Киевский национальный университет имени Тараса Шевченко, Украина)

**Е.А. Шиманская** (Академия финансового управления, г. Киев, Украина)

### ПОВЫШЕНИЕ ЭФФЕКТИВНОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ ГОСУДАРСТВЕННЫХ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ПРОГРАММ В УКРАИНЕ

*В статье проанализирован зарубежный опыт регулирования инвестиционной деятельности государства, процессы отбора и оценки государственных инвестиционных программ на примере Российской Федерации и Республики Казахстан. Также даны рекомендации по повышению эффективности реализации государственных инвестиционных программ в Украине.*

*Ключевые слова:* бюджетный кодекс, государственные инвестиционные программы, проект, жизненный цикл, оценка.

**T.G. Zatonatska** (Kyiv National University of Taras Shevchenko, Ukraine)

**O.A. Shymanska** (Academy of Financial Management, Kyiv, Ukraine)

### INCREASING THE EFFICIENCY OF STATE INVESTMENT PROGRAMS IMPLEMENTATION IN UKRAINE

*The article analyzes the foreign experience in regulation of state investment activity and the processes of selecting and evaluating state investment programs on the examples of Russian Federation and the Republic of Kazakhstan. Recommendations on the increase of the efficiency of state investment programs in Ukraine are carried out.*

*Keywords:* fiscal code; state investment programs; project; life cycle; evaluation.

**Постановка проблеми.** 6 квітня 2011 року Президентом України було ініційовано інвестиційну реформу, метою якої є зміцнення інвестиційного потенціалу країни, створення сприятливих умов для залучення іноземних інвестицій, а також вдосконалення адміністрування бюджетних інвестицій у розвиток української економіки [12]. Необхідно підкреслити, що результатом бюджетних інвестицій не завжди є отримання прибутку, часто вони здійснюються

з метою створення того чи іншого соціального ефекту. Таким чином, зростає необхідність вдосконалення й реформування підходу до планування, реалізації й контролю державних інвестицій.

Планом дій на 2012 р. щодо впровадження Програми економічних реформ [15] затверджено напрями реформування інвестиційної сфери. Серед них – визначення індексу інвестиційної привабливості регіонів, розробка та внесення на розгляд Верховною Радою України проект нормативного акту «Інвестиційний кодекс», внесення змін до законів України щодо забезпечення здійснення контролю за додержанням вимог законодавства з питань підготовки й реалізації національних та інвестиційних проектів.

Реалізація плану дій на 2012 р. у вирішенні питань вдосконалення інвестиційної діяльності в Україні закладає міцне підґрунтя до підвищення ефективності державних інвестицій. Головним чином це відбудеться завдяки вдосконаленню законодавчої бази, яка на даний момент характеризується відсутністю чіткої регламентації ключових моментів моніторингу та контролю за якістю виконання інвестиційних програм.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Тема підвищення ефективності державних інвестицій неодноразово розглядалася зарубіжними та вітчизняними науковцями. Так, різні аспекти державної інвестиційної діяльності відображено у наукових працях В.М. Гейця [6], А.Я. Жаліла [9], В.В. Зимовця [10], І.О. Луніної [13], А.А. Чухна [16] та інших.

**Невирішені частини проблеми.** Підвищення ефективності державних інвестицій наразі є одним із пріоритетних завдань уряду у зв'язку з переходом української економіки від посткризового стану до сталого розвитку та є одним із заходів запобігання впливу другої хвилі фінансової кризи. Разом із тим, невирішеними залишаються питання законодавчої регламентації моніторингу результатів впровадження державних інвестиційних програм, подальшого вдосконалення потребує процес їх планування, відбору та моніторингу державними органами влади.

**Метою дослідження** є дослідження процесу планування, реалізації та моніторингу результатів державних інвестиційних програм у Російській Федерації та Республіці Казахстан, розробка методики оцінювання ризиків і рекомендацій для підвищення ефективності державних інвестиційних програм в Україні.

**Основні результати дослідження.** Бюджетне фінансування інвестиційних програм (проектів) відбувається шляхом реалізації державних цільових програм, в межах державно-приватного партнерства та національних проектів.

Запорукою успішної інвестиційної діяльності держави є законодавче регулювання цієї сфери. В Україні інвестиційна діяльність держави регулюється такими законодавчими актами, як Бюджетний кодекс України [1] та Закон України «Про інвестиційну діяльність» [2]. Згідно зі ст. 2 Бюджетного кодексу України, інвестиційною програмою називається комплекс заходів, що відповідають національній системі цінностей та основним завданням інноваційного розвитку економіки держави та спрямовані на розвиток окремих галузей, секторів економіки, виробництв, регіонів, виконання яких здійснюється з використанням коштів державного (місцевих) бюджетів. Більш докладне

тлумачення змісту державної інвестиційної програми, порядку її реалізації, відповідальності за виконання робіт та отримання результату у кодексі відсутнє.

Іншим нормативним документом, що регулює інвестиційну діяльність в Україні, є Закон України «Про інвестиційну діяльність» [2]. Однак положення даного закону не у повній мірі регламентують діяльність держави у сфері інвестування. Зокрема, відсутнє регулювання процесу відбору та моніторингу державних інвестиційних програм. Вказані недоліки законодавства створюють суттєві перепони на шляху до ефективної реалізації державних інвестиційних програм, призводять до розпорошення бюджетних коштів і відсутності задовільного результату. З метою усунення зазначених недоліків пропонується розглянути досвід Російської Федерації та Республіки Казахстан у цих питаннях.

Республіка Казахстан останнім часом демонструє значні позитивні зрушення у бюджетній сфері. Зокрема, на особливу увагу заслуговує роль Бюджетного кодексу Республіки у процесі регулювання державних інвестицій. Положення про бюджетні інвестиції визначено Бюджетним кодексом Республіки Казахстан [4]. У табл. 1 подано основні положення кодексу щодо бюджетних інвестицій.

Як видно з табл. 1, у Бюджетному кодексі Республіки Казахстан передбачено критерії визначення бюджетних інвестиційних проектів, етапи їх планування, фази розробки інвестиційних запитів, їхній склад тощо. Така деталізація інвестиційного процесу дозволяє запобігти появі непорозумінь між розпорядниками грошових коштів та контролюючими органами, оскільки всі етапи реалізації проекту та відповідальність за них закріплені на законодавчому рівні.

У Республіці Казахстан уповноважений орган з державного планування розглядає інвестиційні запити адміністраторів бюджетних програм за відповідними методиками розгляду і відбору інвестиційних запитів (в основному на основі аналізу витрат і вигод). Постановою уряду Республіки Казахстан №545 від 17.04.2009 було затверджено Правила розгляду, відбору, моніторингу та оцінювання реалізації бюджетних інвестиційних програм [5]. Правила, зокрема, визначають методику відбору бюджетних інвестиційних програм для фінансування. Вартими уваги є основні документи, які враховуються при відборі таких програм. Назви документів та їхній зміст подано у табл. 2.

Правилами передбачена необхідність поетапного проведення оцінювання ризиків та ефективності інвестиційних проектів на основі стадій життєвого циклу інвестиційного проекту з урахуванням особливостей кожного етапу (фази, стадії) проекту. Оцінювання ефективності інвестиційних проектів з метою визначення доцільності їх фінансування можна здійснювати різноманітними методами залежно від специфіки проекту.

Економічний аналіз ефективності інвестиційного проекту передбачає застосування показників, що відображають співвідношення витрат і доходів з урахуванням інтересів його учасників.

У посткризових умовах оцінювання ризиків інвестиційних проектів стає надзвичайно актуальним завданням. Ризик є невід'ємним чинником, який

Таблиця 1. Основні положення Бюджетного кодексу Республіки Казахстан щодо бюджетних інвестицій\*

Стаття кодексу	Сфера регулювання	Зміст положення
Стаття 151. Загальні положення про бюджетні інвестиції	Сфера регулювання Республіки Казахстан і місцевих бюджетних інвестиційних проєктів	<ol style="list-style-type: none"> <li>Критерій за формою власності: визначає бюджетний інвестиційний проєкт залежно від преева власності (республіканської або комунальної) на майно, отримане в результаті його реалізації.</li> <li>Критерій за одержувачем вигод: визначає бюджетний інвестиційний проєкт як республіканський, якщо одержувачами економічних вигод від його реалізації є суб'єкти двох і більше областей, міста республіканського значення, столиці, і як місцевий, якщо одержувачами економічних вигод від його реалізації є суб'єкти однієї області, міста республіканського значення, столиці.</li> </ol>
Стаття 152. Планування бюджетних інвестиційних проєктів і конкурсних проєктів на умовах співфінансування з бюджету	Етапи планування бюджетних інвестиційних проєктів	<ol style="list-style-type: none"> <li>Розробка інвестиційних запитів на стадії розробки проєктів стратегічних планів державних органів.</li> <li>Розробка техніко-економічних обґрунтувань бюджетних інвестиційних проєктів і проведення необхідних експертиз.</li> <li>Вибір бюджетних інвестиційних проєктів на стадії розробки бюджету.</li> </ol>
Стаття 153. Розробка інвестиційних запитів	Фаса розробки інвестиційних запитів	<ol style="list-style-type: none"> <li>Розробка інвестиційних запитів здійснюється адміністраторами бюджетних програм на стадії розробки стратегічних планів державних органів.</li> <li>Інвестиційні запити підлягають галузевій експертизі.</li> <li>Адміністратори бюджетних програм формують і подають до уповноваженого органу з державного планування перелік інвестиційних запитів.</li> </ol>
Стаття 153. Розробка інвестиційних запитів	Склад інвестиційного запиту	<ol style="list-style-type: none"> <li>Загальна інформація про бюджетного інвестиційного проєкту.</li> <li>Інформація про відповідність цілей проєкту пріоритетам розвитку галузі (сфери) економіки, встановленим стратегічними та програмними документами Республіки Казахстан, у тому числі про можливі шляхи вирішення існуючих проблем у галузі (сфері).</li> <li>Альтернативні варіанти досягнення цілей бюджетного інвестиційного проєкту.</li> <li>Варіанти стану економіки в галузі (сфері) у випадках реалізації бюджетного інвестиційного проєкту і відсутності такої реалізації.</li> <li>Інформація про розподіл вигод від реалізації бюджетного інвестиційного проєкту.</li> </ol>
Стаття 154. Порядок включення переліку бюджетних інвестиційних проєктів у проєкт бюджету	Норми включення переліку бюджетних інвестиційних проєктів у проєкт бюджету	<ul style="list-style-type: none"> <li>техніко-економічне обґрунтування бюджетного інвестиційного проєкту містить результати вивчення здійсненності та ефективності бюджетного інвестиційного проєкту, що проводиться на основі економічного аналізу вигод та витрат;</li> <li>за проєктами, що є технічно нескладними, будівництво яких передбачається за типовими проєктами, типовим проєктам рішеннями і проєктам повторного застосування розробка техніко-економічного обґрунтування не вимагається;</li> <li>за результатами економічної експертизи техніко-економічне обґрунтування бюджетного інвестиційного проєкту затверджується адміністратором бюджетних програм.</li> </ul>

\* розроблено на основі [4].

необхідно розглядати при здійсненні оцінювання інвестиційної програми чи проекту. Інвестиційний ризик – це ймовірність виникнення непередбачуваних фінансових втрат у ситуації невизначеності умов інвестування. У посткризових умовах інвестиційні ризики у державному секторі значно зростають у зв'язку з нестабільністю економічної ситуації, значним обсягом державного боргу та розбалансованістю державних фінансів.

**Таблиця 2. Основні документи, що передбачені правилами відбору бюджетних інвестиційних програм для фінансування у Республіці Казахстан\***

Назва документу	Зміст документа
Техніко-економічне обґрунтування бюджетного інвестиційного проекту	Документація, яка містить відомості про основні технічні, технологічні та інші рішення, а також результати вивчення здійсненності та ефективності бюджетного інвестиційного проекту, що проводиться на основі економічного аналізу вигод і витрат із визначенням основних техніко-економічних параметрів.
Технічне завдання на розробку або коригування бюджетного інвестиційного проекту	Документ, що визначає вимоги до техніко-економічного обґрунтування бюджетного інвестиційного проекту, кваліфікаційні вимоги до його потенційного розробника, а також регламентує терміни й обсяг робіт з розробки або коригування техніко-економічного обґрунтування бюджетного інвестиційного проекту.
Економічний висновок на інвестиційний запит	Висновок уповноваженого органу з державного планування щодо економічної доцільності реалізації бюджетного інвестиційного проекту, відповідності цілей проекту пріоритетам розвитку галузі (сфери) економіки, що встановлені стратегічними та програмними документами.
Економічний висновок бюджетного інвестиційного проекту	Висновок уповноваженого органу з державного планування щодо економічної доцільності реалізації бюджетного інвестиційного проекту, його впливу на економіку країни і відповідність стратегічним і програмним документам, підготовлений на основі економічної експертизи техніко-економічного обґрунтування бюджетного інвестиційного проекту.

\* розроблено на основі [5].

У Російській Федерації Міністерством економіки було затверджено Методичні рекомендації щодо оцінювання ефективності інвестиційних проектів та відбору їх до фінансування від 31.03.1994 №7-12/47 [14]. Зазначені рекомендації регулюють питання визначення та оцінювання ризиків, що пов'язані з державними інвестиційними проектами.

Згідно з рекомендаціями, при оцінюванні ризику проекту виконуються такі етапи:

- розглядаються джерела невизначеностей і способи їх оцінювання;
- визначаються три способи оцінки обліку невизначеностей: перевірка стійкості проекту; коригування параметрів проекту та економічних нормативів; формалізований опис невизначеності;
- вводиться поняття граничних значень параметрів, серед яких – поняття точки беззбитковості.

Під невизначеністю розуміється неповнота або неточність інформації про умови реалізації проекту, пов'язані з ним витрати і результати. Невизначеність, пов'язана з імовірністю виникнення в ході реалізації проекту несприятливих ситуацій і наслідків, характеризується поняттям ризику.

При оцінюванні проектів найбільш істотними вважаються такі види непевності й інвестиційних ризиків:

- ризик, пов'язаний з нестабільністю економічного законодавства і поточної економічної ситуації, умов інвестування та використання прибутку;
- зовнішньоекономічний ризик (імовірність введення обмежень на торгівлю і постачання, закриття кордонів тощо);
- невизначеність політичної ситуації, ризик несприятливих соціально-політичних змін у країні або регіоні;
- неповнота або неточність інформації про динаміку техніко-економічних показників, параметри нової техніки і технології;
- коливання ринкової кон'юнктури, цін, валютних курсів тощо;
- невизначеність природно-кліматичних умов, імовірність стихійних лих;
- виробничо-технологічний ризик (аварії, відмови устаткування тощо);
- невизначеність цілей, інтересів і поведінки учасників;
- неповнота або неточність інформації про фінансове становище і ділової репутації учасників (можливість неплатежів, банкрутств, зривів договірних зобов'язань).

З метою ефективного витрачання бюджетних коштів 31 серпня 2010 р. Державним агентством України з інвестицій та розвитку було затверджено Методичні рекомендації з розробки бізнес-планів інвестиційних проектів [3]. У зазначених рекомендаціях передбачена процедура оцінювання ефективності реалізації інвестиційного проекту.

Методичні рекомендації передбачають викладення результатів аналізу можливих ризиків, а також заходи щодо зменшення впливу ризиків на реалізацію інвестиційного проекту. Однак методика оцінювання ризиків інвестиційного проекту, який реалізується за державні кошти та на умовах державно-приватного партнерства, відсутня.

Як методи оцінювання ризиків інвестиційних проектів, здійснюваних за участі місцевих бюджетів, рекомендується використовувати актуальний у сучасному світі метод експертних оцінок [7]. Вибір саме цього методу пояснюється умовами невизначеності, в яких реалізуються інвестиційні проекти в Україні, та впливом чинників фінансово-економічної кризи.

Цей метод базується на досвіді експертів з питань управління інвестиційними проектами. Аналіз починається зі складання вичерпного переліку ризиків на всіх стадіях проекту. Кожному експерту, що працює окремо, надається перелік первинних ризиків у вигляді опитувальних листів і пропонується оцінити ймовірність їх настання, керуючись спеціальною системою оцінок. У тому випадку, якщо між думками експертів будуть виявлені великі розбіжності, вони обговорюються всіма експертами для вироблення більш узгодженої позиції. З метою отримання більш об'єктивної оцінки фахівці, які проводять експертизу, повинні володіти повним спектром інформації про оцінюваний проект. Таким чином, зазначений метод збільшує ефективність оцінювання ризику в умовах економічної невизначеності, коли математичні розрахунки матимуть значну похибку.

Також рекомендується здійснювати поетапність проведення оцінювання ризиків та ефективності інвестиційних проектів на основі стадій життєвого



циклу інвестиційного проекту з урахуванням особливостей кожного етапу (фази, стадії), при цьому будуть застосовуватись також різні методи та показники оцінювання ефективності проектів.

Оцінювання ризиків інвестиційних проектів в Україні авторами рекомендується здійснювати за методикою, поданою у табл. 3.

Таблиця 3. Методика оцінювання ризиків державних інвестиційних проектів\*

Назва етапу оцінки ризиків	Зміст етапу
1. Попереднє оцінювання реалізації проекту на заданих умовах	<ul style="list-style-type: none"> <li>- оцінювання технічної і правової можливості реалізації проекту;</li> <li>- оцінювання прогнозу доходів проекту (складання альтернативних прогнозів попиту на готовий продукт/послугу з врахуванням відомої конкуренції);</li> <li>- оцінювання прогнозу витрат проекту (перевірка необхідності та достатності запланованих ресурсів і заходів, а також складання альтернативних прогнозів зміни вартості ресурсів);</li> <li>- попередній SWOT-аналіз проекту;</li> <li>- оцінювання повноти обліку чинників, що визначають відомі ризики проекту, та ефективності заходів з управління ними.</li> </ul>
2. Кількісне і якісне оцінювання неврахованих ризиків проекту	<ul style="list-style-type: none"> <li>- виявлення неврахованих ризиків, що впливають на доходи і витрати проекту, а також терміни його реалізації;</li> <li>- оцінювання впливу ризиків на результати проекту (сценарний аналіз чутливості за допомогою імітаційного моделювання);</li> <li>- визначення чинників (можливих причин) ризику;</li> <li>- оцінювання ймовірності ризиків;</li> <li>- ранжування ризиків проекту за допомогою матриці.</li> </ul>
3. Розробка програми з управління ризиками та оцінювання її вартості	<ul style="list-style-type: none"> <li>- вибір конкретних методів та інструментів управління ризиками;</li> <li>- розрахунок витрат на виконання програми з управління ризиками;</li> <li>- оцінювання впливу запропонованих заходів на результати проекту в цілому;</li> <li>- рекомендації з моніторингу та переоцінки ризиків в процесі реалізації проекту.</li> </ul>

\* розроблено на основі [8, 11].

Успішне впровадження інвестиційних програм значною залежить від якості регулювання планування, відбору, затвердження, а також процесів виконання та реалізації інвестиційних програм. На етапі виконання програми чільне місце посідає узгодженість управління бюджетними коштами та моніторингу отриманих результатів програми.

У питанні реалізації державних інвестицій важливим є застосування програмно-цільового методу (ПЦМ) управління ними. ПЦМ має забезпечувати вертикальну інтеграцію пріоритетних напрямів державного інвестування через програми і проекти з інструментами бюджетної підтримки (відповідними видами бюджетних асигнувань), тобто здійснювати зв'язок стратегічного планування та бюджетного процесу.

Програмно-цільовий метод в управлінні державними інвестиціями на сьогодні нерозривно співіснує з методами проектного менеджменту. З розвитком управлінських методик стає очевидним, що галузеві інвестиційні програми, що фінансуються з бюджету, мають бути розподілені на проекти, реалізація яких відбувається на основі проектного менеджменту. Розподіл інвестиційної програми на проекти має відбуватися на етапі складання бюджетного

запиту розпорядниками бюджетних коштів. Інвестиційна бюджетна програма, розрахована на середньострокову перспективу, повинна бути розподілена на короткострокові проекти, які, у свою чергу, мають у своєму складі підпроекти. Такий розподіл відбувається на основі плану реалізації програми з урахуванням часових обмежень та обсягу робіт.

Виконання проектів у складі інвестиційної програми відбувається згідно з етапами їхнього життєвого циклу. Це не лише дозволить контролювати хід виконання проекту та програми в цілому, а й ефективно відстежувати грошові потоки при виконанні робіт. Необхідно зазначити, що виконання інвестиційних програм має супроводжуватися проектною документацією та формами звітності, що регламентуються державою. У питанні контролю та моніторингу виконання державних інвестиційних програм і проектів корисно розглянути досвід Республіки Казахстан.

У Республіці Казахстан питання планування та моніторингу виконання державних інвестиційних проектів регулюється уповноваженим органом з державного планування. Цей орган визначається як центральний виконавчий орган, що виконує функції державного регулювання у сфері стратегічного, економічного та бюджетного планування.

Згідно з Правилами розгляду, відбору, моніторингу та оцінювання реалізації бюджетних інвестиційних проектів Республіки Казахстан [5], моніторинг реалізації проектів в інвестиційному періоді проводиться шляхом порівняння фактично отриманих результатів із запланованими на звітну дату для своєчасного виявлення можливих відхилень з метою забезпечення ефективного управління проектом.

Для проведення моніторингу реалізації проектів розпорядниками бюджетних коштів подається до центрального уповноваженого органу з державного планування така звітна інформація:

- 1) план-графік;
- 2) звіт з моніторингу;
- 3) зведена довідка з моніторингу.

План-графік містить затверджені в установленому порядку планові обсяги виконання робіт і фінансування по всьому проекту, за його компонентами та заходами (видами робіт) для кожного компонента. При цьому обсяги виконання та фінансування на планований рік узгоджуються з відповідною бюджетною програмою і мають поквартальний розподіл.

Звіт з моніторингу містить інформацію про фактичні й планові обсяги виконаних робіт і суми освоєння фінансових коштів за проектом за звітний період і видається за формою, визначеною правилами.

План-графік надається розпорядниками бюджетних коштів та місцевими уповноваженими органами з державного планування щорічно. Звіт з моніторингу та пояснювальна записка до нього надаються розпорядниками бюджетних коштів й місцевими уповноваженими органами з державного планування раз на півріччя. Зведена інформація про хід реалізації проектів, що здійснюються за рахунок коштів республіканського і місцевих бюджетів, надається центральним уповноваженим органом з державного планування раз на півріччя до уряду.



Таким чином забезпечується звітність розпорядників коштів не лише за напрямками витрачання коштів, а й за отримані результати бюджетної інвестиційної програми. Це значно підвищує мотивацію розпорядників до оптимізації фінансування програми за всіма проектами у межах їх життєвих циклів, а також контроль якості виконання кожного етапу програми.

**Висновки.** Враховуючи викладене, в Україні доцільно рекомендувати вдосконалити систему планування та звітності державних інвестиційних програм шляхом застосування пакету контрольних документів до кожної програми: плану-графіка робіт за кожним проектом програми згідно з його життєвим циклом; шоквартального звіту з моніторингу виконання робіт за кожним проектом; зведеної довідки з моніторингу виконання програми на основі аналізу кількісних та якісних показників результатів програми на кожному етапі її реалізації.

Щодо оцінювання ризиків, що виникають у зв'язку з реалізацією інвестиційних програм, їх варто здійснювати поетапно на основі стадій життєвого циклу проектів, що входять до складу програми. При цьому враховуються особливості кожного етапу, фази або стадії проекту, що визначає вибір методів і показників оцінювання ризику.

1. Бюджетний кодекс України // Урядовий кур'єр.— 2001. — №131.
2. Про інвестиційну діяльність: Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII // zakon1.rada.gov.ua.
3. Методичні рекомендації з розробки бізнес-планів інвестиційних проектів: Наказ Державного агентства України з інвестицій та розвитку від 31.08.2010 №73 // in.ukrproject.gov.ua.
4. Бюджетный кодекс Республики Казахстан // Казахстанская правда.— 2008.— №265–266.
5. Об утверждении Правил рассмотрения, отбора, мониторинга и оценки реализации бюджетных инвестиционных проектов: Постановление Правительства Республики Казахстан от 17.04.2009 №545 // www.minplan.kz.
6. Бюджетна політика у контексті стратегії соціально-економічного розвитку України: Монографія: У 6 т. / М.Я. Азаров, Ф.О. Ярошенко, В.М. Геєць, В.В. Близнюк, В.М. Бородюк; Н.-д. фін. ін-т при М-ві фінансів України. — К., 2004. — Т. 1. Пріоритети бюджетної політики та економічне зростання в Україні. — 638 с.
7. Гнатієнко Г.М., Снитюк В.Є. Експертні технології прийняття рішень: Монографія. — К.: Маклаут, 2008. — 444 с.
8. Доладов К.Ю. Экономическая оценка инвестиционного риска при принятии управленческих решений: на примере промышленных предприятий Самарской области: Дис... канд. экон. наук: 08.00.05. — Самара, 2002. — 187 с.
9. Жаліло Я.А. Щодо шляхів позичкового фінансування державою інвестиційних проектів // Стратегічні пріоритети.— 2008.— №1. — С. 66–73.
10. Зимовець В.В. Акумуляція фінансових ресурсів та економічний розвиток. — К.: Інститут економіки НАНУ, 2003. — 314 с.
11. Ионов Ю.Г. Риск-предикторы в задачах обоснования управленческих решений: Дис... канд. экон. наук: 08.00.13. — Воронеж, 2004. — 162 с.
12. Інвестиційна реформа: Концепція / Національні проекти, 2011 // www.ukrproject.gov.ua.
13. Луніна І.О. Державні фінанси та реформування міжбюджетних відносин: Монографія. — К.: Наукова думка, 2006. — 432 с.
14. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов и отбора для финансирования // www.complexdoc.ru.
15. Програма економічних реформ України на 2010–2014 роки // Дзеркало тижня.— 2010.— №20.
16. Чухно А.А. Економічна теорія: Монографія: У 2 т. — К.: Акад. фін. упр., 2010. — Т. 1. — 512 с.

Стаття надійшла до редакції 24.01.2012.