

Дементьев В.Е.

д-р экон. наук, профессор, зам. директора ФГБУН «Центральный экономико-математический институт Российской академии наук», профессор кафедры институциональной экономики ФГБОУ ВО «Государственный университет управления», Москва

e-mail: dementev@cemi.rssi.ru

Государственные корпорации и структурные сдвиги в экономике

Аннотация

Автор акцентирует внимание на возможном вкладе государственных корпораций в долговременные результаты экономического развития. Обосновывается, что эти корпорации могут вносить значительный вклад в обеспечение динамической эффективности экономики, в осуществление структурных сдвигов в производстве. Выделяется роль государственных корпораций в формировании инфраструктуры, необходимой для распространения принципиально новых технологий.

Ключевые слова:

государственные корпорации, динамическая эффективность, инфраструктура, инновации.

Работа выполнена при финансовой поддержке гранта РФФИ № 14-06-00164.

Dementiev V.E.

Doctor of Economic Sciences, Professor, Deputy Director, Central Economics and Mathematics Institute of the Russian Academy of Sciences, Professor of the Department of Institutional Economics, State University of Management, Moscow

e-mail: dementev@cemi.rssi.ru

State Corporations and Structural Changes in the Economy

Annotation

The article focuses attention on a possible contribution of the state corporations to long-term results of economic development. It is shown that such corporations can make the significant contribution to ensuring dynamic efficiency of economy, to implementation of structural shifts in production. The role of the state corporations in formation of the infrastructure necessary for wide use of essentially new technologies is analyzed. This work has been financially supported by Russian Foundation for Basic Research (grants № 14-06-00164).

Keywords:

state-owned corporations, dynamic efficiency, infrastructure, innovations.

Введение

После прошедших во многих странах приватизационных кампаний и многочисленных публикаций о преимуществах частных предприятий сохраняющийся научный интерес к государственным корпорациям¹ может вызывать удивление. Однако государственный сектор в той или иной мере сохраняется даже в самых развитых странах.

На фоне кризисных явлений в экономике нередки случаи, когда акции терпящих бедствие предприятий переходят в руки государства. Укрепление государственного сектора предстает средством приспособления к глобализации рынков, технологическим вызовам. Более того, значительно возросло участие самих госпредприятий в транснациональной торговле и инвестициях. Если раньше эти предприятия были преимущественно заняты инфра-

структурным обеспечением или другими социальными услугами в пределах их внутренних рынков, то сейчас госпредприятия становятся важными действующими лицами вне своих территорий [1, p. 11–12].

В сохраняющемся интересе к исследованию контролируемых государством предприятий большую роль играют достижения, а точнее, экспансия китайских компаний. Еще в 2008 г. ни одна из них не входила в первую десятку Fortune Global 500. В 2015 г. 3 госкомпании из Китая (Sinopec Group, China National Petroleum, State Grid) занимают 2-е, 4 и 7-е места среди самых доходных компаний мира, а 4 компании из Китая (Industrial & Commer Bank of China, China Construction Bank, Agricultural Bank of China, Bank of China) входят в число наиболее прибыльных (1-е, 3, 5 и 6-е места).

Государство имеет разные средства воздействия на распределение ресурсов и доходов от их использования. Контролируемые государством компании — лишь одно из таких средств. Поэтому важ-

¹ Термины «государственные корпорации», «государственные компании», «государственные предприятия» употребляются в статье, если не оговаривается иное, как синонимы производящих товары/услуги организаций, тем или иным образом контролируемых государством.

но выяснить, какие обстоятельства побуждают не ограничиваться другими средствами, а прибегать к созданию государственных корпораций.

Задача рациональной дозировки государственного предпринимательства имеет особую актуальность для России. В ее социально-экономическом развитии наблюдается склонность к радикализации и дирижизма, и либерализма. Поэтому велик риск «прихватить» лишнее в ходе как приватизации, так и национализации ресурсов. Отсутствие здесь четких ориентиров приводит к тому, что в ситуации бюджетного дефицита, возникшей при падении цен на экспортируемые Россией энергоресурсы, наблюдается принципиальное расхождение мнений в отношении госкомпаний. Одно мнение – пополнить госбюджет за счет продажи части госактивов. Другое – падение цен на эти активы – не подходящее время для их продажи, особенно с учетом стабилизирующей роли госсектора экономики.

Долговременные последствия для экономического развития – ключевой вопрос исследования государственных корпораций. Как отмечается в OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, в экономике многих стран госсектор имеет большие размеры, и опыт показывает, что этот сектор способен или помогать, или препятствовать экономическому и социальному развитию в зависимости от того, в какой мере его деятельность соответствует общепризнанной хорошей практике [1, p. 8].

Государственные корпорации и динамические способности экономики

Хрестоматийный характер в обосновании необходимости государственного предпринимательства приобрели ссылки на обстоятельства, которые не вписываются в условия первой теоремы благосостояния². Это наличие внешних эффектов (экстерналий), общественных благ, отсутствие препятствий для конкуренции. Тем не менее некоторые традиционные аргументы в пользу участия государства в корпоративном капитале теряют свою убедительность не только из-за «провалов» самого государства. Как следует из институциональной теории (теорема Коуза), чем ниже в экономике трансакционные издержки, тем выше способности самого рынка справиться с внешними эффектами (экстерналиями)

без непосредственного вмешательства государства в процесс распределения ресурсов.

В соответствии с теоремой Сэппингтона–Стиглица (Sappington–Stiglitz theorem) сложности с производством общественных благ, с естественными монополиями (возрастающая эффективность масштабов производства) могут преодолеваются с помощью конкурсного (аукцион) размещения заказа на производство необходимого обществу количества благ среди частных производителей. В условиях симметрии информации, нейтральности агентов к риску и совершенства конкуренции частных агентов можно рассчитывать на выполнение заказа при минимальных издержках и ценах [2].

Однако на практике эти условия не выполняются. Поэтому Д. Сэппингтон и Дж. Стиглиц анализируют оправданность прямого присутствия государства в сфере производства товаров и услуг, ориентируясь на реальную ситуацию, в которой свои слабости и достоинства обнаруживают варианты и государственного, и частного производства. При таком анализе выясняется, что характер собственности способен влиять на эффективность экономики. При неполной информированности заказчика выполнение заказа как государственным, так и частным предприятием предполагает мониторинг их деятельности, внесение корректировок в заказ, в условия его выполнения. В этих условиях Д. Сэппингтон и Дж. Стиглиц обращают внимание на различия между государственными и частными предприятиями с точки зрения трансакционных издержек взаимодействия с ними государства. Частный статус предприятия существенно ограничивает доступ к его внутренней (частной) информации, увеличивает издержки государства на поиск информации, агентские издержки. Государственный статус предприятия обычно облегчает вмешательство правительства в его деятельность по сравнению с вмешательством в деятельность частного предприятия. Выбор между государственным или частным характером собственности требует учета ожидаемых результатов и затрат такого вмешательства и вероятности того, что оно потребуется.

Асимметрия информации создает возможности для оппортунистического поведения менеджеров при любом типе собственности. Чем больше вероятные потери государства при использовании его ресурсов предприятием, тем менее привлекательным оказывается предоставление таких ресурсов частному предприятию ввиду усложнения процедур противодействия этим потерям. Наличие в экономике страны значительных по объему добычи сосредоточенных на ее территории природных ресурсов

² Первая теорема благосостояния утверждает, что в состоянии общего равновесия размещение экономических ресурсов Парето-оптимально и невозможно увеличить благосостояние хотя бы одного из участников без уменьшения благосостояния других. При этом неявно предполагается защищенность прав собственности и контрактных прав.

повышает роль государственных предприятий [3, с. 9].

Вмешательство государства в использование экономических ресурсов может быть вызвано потребностью быстрой адаптации к непредвиденным обстоятельствам. Когда скорость адаптации крайне важна, предпочтительнее государственная собственность [2, р. 23].

Конечно, при облегченном вмешательстве возникает риск злоупотребления им в ущерб эффективности. У менеджеров государственных предприятий может быть недостаточно стимулов к снижению затрат, зная, что правительство, вероятно, возместит перерасходы [4].

Вопрос о распределении рисков актуален и при заказах государства частным предприятиям. Если риск перекладывается на частника, то победителем аукциона может оказаться производитель не с наименьшими ожидаемыми затратами, а с наибольшей склонностью к риску. С другой стороны, когда правительство берет риск на себя, то у частного производителя снижаются стимулы для экономии ресурсов.

Современные исследователи обращают внимание на условность разграничения типов собственности, если и государственные, и частные предприятия подвержены активному государственному регулированию [5]. В такой ситуации у частных компаний возникает стремление повлиять на регулирующие инстанции, на распределение государственных заказов. Как следствие, претензии к госкорпорациям, связанные с лоббизмом, могут быть предъявлены и частному бизнесу. В период засилья в России олигархов (семибанкирщина) все они представляли частный, а не государственный бизнес.

Совместная работа Д. Сэппингтона и Дж. Стиглица фактически разворачивает анализ типов собственности от традиционных статических критериев эффективности (эффективность по Парето) к динамической эффективности. В трактовке Де Сото [6], динамическая эффективность – способность экономической системы стимулировать предпринимательское творчество и координацию. С этой точки зрения, не все провалы рынка являются таковыми, если, как монополии, побуждают предпринимателей к нововведениям.

Выявлению условий динамической эффективности экономических систем разного уровня отвечает изучение их с точки зрения «динамических способностей» (*dynamic capabilities*), хотя до сих пор преобладает микроэкономический анализ таких способностей. По определению Д. Тиса, динамические способности – это «потенциал в интегриро-

вании, создании и реконфигурации внутренних и внешних компетенций для соответствия быстро изменяющейся среде» [7, р. 3–4].

Государственные корпорации имеют потенциал как подавления, так и поддержки частнопредпринимательской инициативы. В своем вкладе в динамическую эффективность экономики госкорпорации являются заложниками качества государственного управления, способности государства преодолеть конфликт интересов, когда оно выступает одновременно и как собственник госкорпораций, и как их регулятор. От государственного управления зависит, какой из указанных потенциалов реализуется. Государство призвано предотвращать неоправданную экспансию госкорпораций. Оно может использовать эти корпорации в качестве институтов развития, инструментов государственной экономической политики.

Как указывает В.М. Полтерович, при квалифицированных управляющих госпредприятие обладает большим плановым горизонтом и имеет доступ к долгосрочным кредитам, это дает ему возможность инициировать совместные с частными фирмами проекты, которые частный сектор «в одиночку» не мог бы реализовать. Госпредприятие может служить площадкой для внедрения более эффективных технологий и методов хозяйствования, квалифицированным инициатором и координатором широкомасштабных проектов модернизации отраслей, выполняемых на основе кооперации государственных и частных компаний [3, с. 36].

Эмпирические исследования дают неоднозначные оценки эффективности госкорпораций. Хотя преобладают отрицательные оценки [8], важно, что существуют прецеденты (Сингапур), свидетельствующие о возможности эффективного функционирования госсектора при надлежащем качестве государственного управления. Оценка деятельности госкорпораций как институтов развития предполагает отход от традиционных критериев эффективности. Ситуации, когда в традиционных оценках эффективности госкорпорации уступают частным компаниям, – недостаточное основание для немедленного вывода о вредности прямого присутствия государства в сфере производства товаров и услуг. Скорее, это повод для анализа, в какой мере частные компании обязаны своими успехами госкорпорациям, включая контролируемые государством банки. Так, государственный контроль компании «Газпром» сказался на рисках инвестиций отечественных компаний в высокотехнологичное производство труб большого диаметра. Не очевидно, случилось бы преобразование российской трубной промышлен-

ности, если бы «Газпром» контролировали частные инвесторы. Следует, однако, учитывать, что «достижения» сотрудничающих с госкорпорациями частных компаний могут быть результатом оппортунистического поведения государственных менеджеров.

В эмпирических исследованиях наблюдается зауженный (локальный) подход к оценке динамической эффективности типов собственности (см., например, [9]). Он сводится к сопоставлению развития предприятий до и после приватизации. Однако если обнаруживаются последовавшие за приватизацией рост производительности труда, снижение издержек производства, то говорить о динамической эффективности еще рано. Важно отслеживать, как при этом развивается ситуация для других участников экономики. Например, встраивание приватизированного производителя в зарубежные производственные цепочки может обернуться разрушением кооперации внутри национальной экономики. Случаи снижения инвестиционной активности фирм после приватизации [10] указывают на то, что даже при зауженной трактовке динамической эффективности преимущество частной собственности относительно государственной не бесспорное. Локальной трактовке динамической эффективности отвечает исследование связи между характером собственности и инновационной активностью компаний. В [11] показано, что фирмы с концентрированной собственностью превосходят фирмы с низкой концентрацией по интенсивности патентования, по долгосрочным инвестициям.

Эти результаты отвечают представлениям о том, что при наличии контролирующего акционера улучшается качество контрактов с менеджерами, повышается эффективность мониторинга их инновационной деятельности. Государственная собственность обеспечивает наличие такого контролирующего акционера, хотя и с более слабой мотивацией по сравнению с частным контролирующим акционером, рискующим не только карьерой, но и собственными средствами. Из [12] можно сделать вывод, что дисциплинирующее воздействие на менеджмент корпораций достижимо, когда контроль акционеров выполняют их доверенные лица (управляющие институциональных инвесторов).

Государственные корпорации и инфраструктурные инвестиции

В соответствии со второй фундаментальной теоремой благосостояния, если нет возрастающей отдачи от масштабов производства, то любое эффективное по Парето состояние реализуемо как

конкурентное равновесие, но только при соответствующем распределении начальных запасов ресурсов. Технологическое развитие предполагает периодические структурные сдвиги в экономике. Особенно масштабные сдвиги, связанные с технологическими революциями, с распространением новых технологий широкого применения, формируют длинные волны экономического развития [13, 14]. Поэтому динамическая эффективность, особенно в долгосрочном плане, сопряжена со сменой эффективных по Парето состояний, с перераспределением ресурсов. При соперничестве стран за технологическую ренту большое, иногда решающее значение приобретают темпы структурной перестройки, скорость ресурсного маневра.

Перераспределению ресурсов служат разные механизмы: учреждение и ликвидация компаний, реинвестирование прибыли, эмиссия ценных бумаг, кредиты, субсидии и т.д. Интенсивность их использования зависит от состояния корпоративной системы, степени ее нацеленности на долгосрочные результаты, от уровня развития и состояния финансовой системы (фондовый рынок и банковская система), от специфических условий, складывающихся на отдельных фазах длинной волны.

Ставка на приватизацию в начальный период технологической революции чревата угнетением частной инновационной инициативы. Речь идет о создании благоприятных условий для этой инициативы через вовлечение государства в процессы, которые Й. Шумпетер назвал созидательным разрушением. Однако если госрегулирование и госкомпании используются для поддержки нежизнеспособных производств, то это ведет лишь к накоплению кризисного потенциала и росту рисков. Другое дело, если государство участвует в технологической и организационной перестройке существующих отраслей, в реализации таких проектов в новых отраслях, что снижает риски для частного бизнеса.

Особенно актуальным оказывается участие государства в создании инфраструктурных предпосылок для развертывания технологической революции. Государство способно внести существенный вклад в преодоление ситуации, когда росту спроса на принципиально новую продукцию препятствует неразвитость необходимой для его использования инфраструктуры, а созданию последней мешает слабый спрос на эту продукцию. Такого рода ситуация складывается в настоящее время на рынке электромобилей. Им пока трудно стать рыночной альтернативой машинам с двигателем внутреннего сгорания. В Европе не удается изменить структуру спроса на автомобильном рынке, предоставляя вла-



Рис. 1. Инвестиционная активность государства в экономике США в начале микроэлектронной технологической революции
 Источник: составлено по данным Bureau of Economic Analysis USA (<http://www.bea.gov>).

дельцам электромобилей правительственные субсидии и налоговые льготы. Как прокомментировал эту ситуацию руководитель исследовательской компании JATO Dynamics Гарет Хешн, очевидно, что на покупку электромобиля человека подвигают, прежде всего, не налоговые льготы, а география населенного пункта, в котором он живет, развитость рынка и, само собой, наличие инфраструктуры, которая позволит заряжать машину³. Поскольку ставка на высокую рентабельность инвестиций в транспортную инфраструктуру способна затормозить экономическое развитие страны, роль частных инвестиций в формировании такой инфраструктуры не следует преувеличивать. Особенно по транспортным проектам, где текущий спрос существенно меньше перспективного спроса на транспортные услуги, основная нагрузка по созданию транспортной инфраструктуры ложится на государство.

Мировой опыт финансирования больших инфраструктурных проектов через создание международных компаний свидетельствует о широкой вовлеченности в реализацию этих проектов государства. Таким образом уменьшаются политические риски. Государство нередко берет на себя и значительную часть коммерческих рисков. Снижение этих рисков для сторонних инвесторов достигается, в частности, через предоставление им особых прав по эксплуатации объектов и получению дохода от них.

Мобилизация средств для строительства инфраструктурных объектов через концессионные соглашения, по которым инвесторы возмещают предоставленные кредиты за счет части доходов от экс-

плуатации объектов, оправдана лишь при низком собственном инвестиционном потенциале страны либо при готовности концессионеров придать импульс технологическому развитию страны. В современных российских условиях реален обратный эффект: если в качестве концессионеров выступают иностранные инвесторы, в первую очередь стремящиеся получить льготный доступ к отечественным природным ресурсам.

Со значительным риском сопряжено привлечение к финансированию транспортных проектов акционеров или концессионеров, которые имеют различные интересы. Вероятность возникновения в таком случае конфликтной ситуации особенно велика, когда одни инвесторы заинтересованы в увеличении оплаты транзитных услуг, а другие – в минимизации такого рода расходов. Участие в проекте инвесторов, активно поддерживающих альтернативные транспортные маршруты, чревато торможением развития этого проекта.

Хотя имеются веские основания для скептического отношения к контролируемым государством корпорациям (см., например, [15]), геополитические и связанные с внешними (экстернальными) эффектами обстоятельства свидетельствуют в пользу ставки на такого рода корпорации как на базовую организационную форму развития транспортных коридоров и транспортной инфраструктуры федерального значения. Выбор этой формы в определенной мере обусловлен дефицитом стратегически ориентированных собственников, связывающих свое предпринимательское будущее с национальной экономикой, что существенно осложняет решение задач

³ <http://autorambler.ru/journal/events/02.10.2011/560970467/>.

структурной политики в разных сферах, включая инфраструктурную.

Опыт стран – лидеров мировой экономики – свидетельствует о том, что они отнюдь не пренебрегают возможностями поддержать технологическое развитие своей экономики с помощью государственных инвестиций (рис. 1).

Как видно из рис. 1, в период, когда решался вопрос о мировом лидере в микроэлектронной технологической революции, в США в структуре источников инвестиций в основные фонды наблюдалось смещение в сторону государственных инвестиций.

Заключение

Экономические кризисы благоприятствуют переосмыслению влияния госкорпораций на экономическое развитие. Эти кризисы часто сопровождаются изменением конфигурации государственного сектора экономики. Вопреки мнению, что циклы приватизации и национализации происходят в основном в странах с низким уровнем институционального развития [16, р. 2], последние кризисы (2000 и 2008 гг.) показали, что и развитые страны готовы идти на расширение своего прямого контроля над бизнесом. Когда в 2009 г. компания General Motors оказалась на грани краха, правительство США предоставило ей кредиты почти на 50 млрд долл., получив взамен 61% акций компании, став, пусть и на время, ее главным акционером. В сентябре 2008 г. правительство установило контроль над крупнейшими аме-

риканскими ипотечными агентствами Fannie Mae и Freddie Mac, а их генеральные директора были отправлены в отставку.

Чаще всего формирование циклов приватизации и национализации связывают с идеологическими и политическими обстоятельствами [17]. Однако сами идеологические изменения могут быть вызваны исчерпанием потенциала доминирующей технико-экономической парадигмы, необходимостью перехода к парадигме, отвечающей очередной технологической революции [13]. Необходимо, чтобы все изменения государственного сектора были обоснованы и разъяснены обществу не только с точки зрения текущей ситуации, но и с позиций долгосрочного социально-экономического развития.

При всей важности повышения качества управления на уровне госкорпораций, оно остается заложником действий государственных органов и лиц, выполняющих роль собственников по отношению к этим корпорациям. В соответствии с рекомендациями OECD, не следует ограничиваться общим описанием политики государства в управлении госпредприятиями, надо выделять роль и обязанности правительственных учреждений, вовлеченных в это управление [1, р. 19, 31]. Можно добавить, что обязанности этих учреждений без соответствующей системы ответственности создают благоприятные возможности для коррупции, для поблажек отдельным предприятиям, для перекладывания на госпредприятия вины за ошибки в осуществлении прав собственности государством.

Литература

1. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. 2015 Edition.
2. Sappington D.E.M. and Stiglitz J.E. Privatization, information and incentives // Journal of Policy Analysis and Management. – 1987. – № 4. – pp. 567–582.
3. Полтерович В.М. Приватизация и рациональная структура собственности [Текст] / В.М. Полтерович. – М.: Институт экономики РАН, 2012.
4. Laffont, Jean-Jacques, Jean Tirole. Privatization and Incentives // Journal of Law, Economics, and Organization. – 1991. – №7 (Special issue). – pp. 84–105.
5. Musacchio Aldo and Lazzarini, Sérgio G. Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond. – Harvard University Press, 2014.
6. De Soto Jesús Huerta. The Theory of Dynamic Efficiency. – London: Routledge, 2009.
7. Teece David J. Dynamic capabilities and strategic management. – New York: Oxford University Press, 2009.
8. Villalonga B. Privatization and efficiency: differentiating ownership effects from political, organizational, and dynamic effect // Journal of Economic Behavior & Organization. – 2000. – I. 42 (1). – pp. 43–77.

References

1. 1. OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises. 2015 Edition.
2. 2. Sappington, D.E.M. and Stiglitz, J.E. Privatization, information and incentives. Journal of Policy Analysis and Management, 1987, №4, pp. 567–582.
3. 3. Polterovich V.M. *Privatizacia i racionalnaia struktura sobstvennosti* [Privatization and rational structure of property]. Moscow, Institut ekonomiki RAN Publ., 2012.
4. 4. Laffont, Jean-Jacques, Jean Tirole. Privatization and Incentives. Journal of Law, Economics, and Organization, 1991, №7 (Special issue), pp. 84–105.
5. 5. Musacchio, Aldo and Lazzarini, Sérgio G. Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond. Harvard University Press, 2014.
6. 6. De Soto Jesús Huerta. The Theory of Dynamic Efficiency. London: Routledge, 2009.
7. 7. Teece David J. Dynamic capabilities and strategic management. New York: Oxford University Press, 2009.
8. 8. Villalonga, B. Privatization and efficiency: differentiating ownership effects from political, organizational, and dynamic effect. Journal of Economic Behavior & Organization, 2000, 42(1), pp. 43–77.

9. Okten C., Arin K.P. The Effects of Privatization on Efficiency: How Does Privatization Work? // *World Development*. – 2006. – V. 34. – I. 9. – pp. 1537–1556.
10. Straska M., Waller G. Does investment improve when firms go private? // *Managerial Finance*. – 2012. – I. 38 (2). – pp. 124–142.
11. Francis J. and Smith A. Agency Costs and Innovation Some Empirical Evidence // *Journal of Accounting and Economics*. – 1995. – I. 19(2). – pp. 383–409.
12. Aghion P., Van Reenen J. and Zingales L. Innovation and Institutional Ownership // *American Economic Review*. – 2013. – V. 103 (1). – pp. 277–304, February.
13. Perez Carlota. Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of bubbles and Golden Ages. – Cheltenham: Elgar, 2002.
14. Hirooka M. Innovation Dynamism and Economic Growth. A Nonlinear Perspective. – Cheltenham, UK – Northampton, MA: Edward Elgar, 2006.
15. Устюжанина Е.В. Нормативная база и практика госкорпоративной интеграции в российской экономике [Текст] / Е.В. Устюжанина. – В кн.: Инновационная ориентация российских экономических институтов / под. ред. В.Е. Дементьева. – М.: Книжный дом «Либроком», 2009.
16. Chang R., Constantino H., Norman L. Privatization and Nationalization Cycles. Peruvian Economic Association. Working Paper No. 47, 2015.
17. Шелудякова И.Г., Дукарт С.А. Цикл национализация-приватизация: сравнительный анализ работ по проблеме преобразования режимов собственности [Текст] / И.Г. Шелудякова; С.А. Дукарт // *Фундаментальные исследования*. – 2015. – № 2. – С. 4737–4741.
9. Okten C., Arin K.P. The Effects of Privatization on Efficiency: How Does Privatization Work? *World Development*, 2006, Vol. 34, Issue 9, pp. 1537–1556.
10. Straska, M., and Waller, G. Does investment improve when firms go private? *Managerial Finance*, 2012, 38(2), pp. 124–142.
- Francis J., and Smith A. Agency Costs and Innovation Some Empirical Evidence. *Journal of Accounting and Economics*, 1995, 19(2), pp. 383–409.
- Aghion, P., Van Reenen, J. and Zingales, L. Innovation and Institutional Ownership. *American Economic Review*, 2013, vol. 103(1), pp. 277–304, February.
11. Perez Carlota. Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of bubbles and Golden Ages. Cheltenham: Elgar, 2002.
12. Hirooka M. Innovation Dynamism and Economic Growth. A Nonlinear Perspective. Cheltenham, UK – Northampton, MA: Edward Elgar, 2006.
13. Ustiuzanina E.V. Normativnaia baza i praktika goskorporativnoi integracii v rosiiskoi ekonomike [Regulatory base and practice of state corporate integration in the Russian economy]. *Innovatsionnaia orientatsia rossiiskih ekonomicheskikh institutov* [Innovative orientation of the Russian economic institutes]. Moscow, Kniznii dom “Librokom” Publ., 2009.
14. Chang, Roberto, Constantino Hevia, Norman Loayza. Privatization and Nationalization Cycles. Peruvian Economic Association. Working Paper No. 47, 2015.
15. Sheludyakova I.G., Dukart S.A. Tsikl nationalizatsia privatizatsia: sravnitel'nii analiz rabot po problem preobrazovani rezimov sobstvennosti [Tsikl nationalization-privatization: comparative analysis of works on a problem of transformation of the modes of property]. *Fundamentalnia issledovania* [Basic researches], 2015, I. 2, pp. 4737–4741.