

**БОГАТЫРЁВА Валентина Васильевна**,  
проректор Витебского государственного  
университета им. П.М.Машерова, доктор  
экономических наук, профессор;  
**БОСЛОВЯК Сергей Васильевич**,  
заместитель директора института  
повышения квалификации Полоцкого  
государственного университета, кандидат  
экономических наук

# ИНДИКАТОРЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ И ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ И ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

УДК 336.63

---

**БОГАТЫРЁВА В.В., БОСЛОВЯК С.В. ИНВЕСТИЦИОН ЖОЗИБАДОРЛИК  
КЎРСАТКИЧЛАРИ ВА ИНВЕСТИЦИОН ФАОЛЛИК ҲАМДА ИҚТИСОДИЙ ЎСИШНИ  
ОШИРИШ**

Мақолада инвестицион жозибадорликни баҳоловчи турлича ёндашувлар таҳлил қилинган. Ушбу рейтинглар асосида охириги йилларда тўғридан-тўғри чет эл инвестицияларини жалб қилиш жараёнлари кўрсатилган. Инвестицион ҳаракатланишни жадаллаштириш омиллари борасида изланишлар амалга оширилиши лозимлиги, бу борада корпоратив бошқарувни такомиллаштириш, бозор иқтисодиёти институтларини тўғри шакллантириш ва инсон капиталининг моҳияти эътироф этилган.

Таянч иборалар: сармоялар, рейтинг агентликлари, жараёнлар, инсон капитали, халқаро имиж.

---

**БОГАТЫРЁВА В.В., БОСЛОВЯК С.В. ИНДИКАТОРЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ  
ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ И ПОВЫШЕНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ АКТИВНОСТИ И  
ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА**

В статье анализируются различные подходы к рейтингу инвестиционной привлекательности страны. На основе анализов выявляются причины тенденций привлечения прямых иностранных инвестиций. Обосновывается необходимость поиска фактора повышения инвестиционной активности, которыми являются развитие корпоративного управления, становление необходимых институтов рыночной экономики и развитие человеческого капитала.

Ключевые слова: инвестиции, рейтинговые агентства, тенденции, человеческий капитал, международный имидж.

**BOGATYREVA V.V., BOSLOVYAK K.V. INVESTMENT ATTRACTIVENESS INDICATORS AND ECONOMIC DEVELOPMENT'S INVESTMENT ACTIVITY GROWTH**

There is analyzed in the article different approaches of countries investment attractiveness ratings. It is exposed reasons of the direct foreign investment attraction trends based on the analyzes. There is proved necessity of investigation of the investment activity increasing factors, among which are considered perfection of corporate management, forming of market institutions and human capital.

Keywords: investments, rating agencies, trends, human capital, international image.

**Обеспечение экономического роста, поддержание его темпов на стабильном и оптимальном уровне является одной из важнейших стратегических целей экономической политики.**

Становление новой экономики, обозначившее необходимость развития инновационных подходов в управлении, выявленные нерешенные проблемы в отношении важнейшего фактора экономического роста – человеческого капитала обострили актуальность исследования человеческого ресурса как важного актива отдельно взятой организации и национальной экономики в целом, изучения процесса финансового управления формированием и использованием человеческого капитала.

Это позволит рассмотреть человеческий ресурс как объект инвестиций, а также фактор активизации инвестиционной деятельности, систематически проводить анализ динамики его качественного уровня, постоянно оценивать эффективность проводимых инвестиционных мероприятий как на уровне государства, так и отдельно взятого домашнего хозяйства.

Реальные инвестиции, как процесс капитальных вложений, являются неотъемлемой частью современной экономики. Без капитальных вложений невозможна реализация таких актуальных задач, стоящих перед государством, как ресурсосбережение, трансформация отраслевой структуры экономики, создание новых рабочих мест, повышение рентабельности предприятий. Инвестиционная деятельность, являясь основным инструментом формирования активов предприятий

и организаций, выступает ключевым фактором развития экономических субъектов. Смена технологий, обновление ассортимента продукции, расширение производства напрямую связаны с инвестиционным процессом, эффективность и результативность которого, в свою очередь, обуславливается инвестиционным потенциалом и действенными механизмами управления человеческим капиталом как определяющим фактором экономического роста.

Одним из общепринятых критериев инвестиционной активности является объем иностранных инвестиций. Международный инвестиционный обмен является одной из основных форм сотрудничества стран на современном этапе. Инвестиционные потоки направляются в другие страны с целью преодоления внешнеторговых барьеров, размещения предприятий на территориях основных рынков сбыта, что позволяет экономить на транспортных расходах и учитывать особенности потребностей зарубежных покупателей.

Среди инвестиционных потоков наиболее перспективными являются прямые иностранные инвестиции (ПИИ), которые увеличивают экономический потенциал принимающей страны, являются дополнительным источником экономического роста, обеспечивают расширение экспорта товаров и услуг, создают дополнительные рабочие места. Вместе

**Таблица 1. Динамика притока ПИИ в 2011-2015 гг. (млрд долл. США)<sup>1</sup>**

Страна / группа стран	2011	2012	2013	2014	2015
Российская Федерация	36,87	30,19	53,40	29,15	9,83
Республика Беларусь	4,00	1,43	2,23	1,83	1,58
Казахстан	13,97	13,34	10,32	8,41	4,02
Страны с переходной экономикой	79,28	64,79	84,50	56,46	34,99
Развитые страны	1 128,05	917,78	825,95	800,73	1 065,19
Всего в мировой экономике	1 566,84	1 510,92	1 427,18	1 277,00	1 762,16

с иностранными инвестициями в страну приходят новые технологии производства и управления, что особенно актуально для стран с переходной экономикой. В мировом инвестиционном процессе наибольший интерес проявляется именно к движению прямых инвестиций.

Динамика прямых иностранных инвестиций по странам – главным участницам ЕАЭС в сопоставлении с развитыми странами представлена в таблице 1.

Представленные данные показывают, что динамика мировых ПИИ отличается нестабильностью. Так, с 2012 по 2014 гг. наблюдается тенденция их сокращения. В целом за 4 года объем мировых ПИИ снизился на 18,5 % к уровню 2011 года. В докладе о мировых инвестициях, подготовленном Конференцией ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) причинами сокращения мировых ПИИ названы «неопределенность, которая была обусловлена ослаблением макроэкономической среды и рядом предполагаемых факторов риска, в том числе связанных с кризисом в еврозоне» [2]. Этот вывод подтверждает и динамика ПИИ за этот же период по развитым странам. В относительном выражении приток ПИИ за аналогичный период в эти страны сократился в еще большей степени – на 29 %.

По странам с переходной экономикой пик привлечения ПИИ в анализируемом периоде приходится на 2013 год (84,5 млрд. долл. США и 5,9 % мирового притока ПИИ). При этом в

2015 году приток ПИИ в эти страны сократился более чем в 2 раза, в основном, за счет сокращения иностранных инвестиций в экономику России и Казахстана. При этом в общемировых потоках ПИИ в 2015 год наблюдается значительное оживление – рост на 38% к уровню 2014 года. То есть, закономерен вывод о том, что мировые инвестиционные потоки идут мимо стран с переходной экономикой. Это же подтверждают данные таблицы 2.

Нетрудно заметить, что такая ситуация с ПИИ в странах с переходной экономикой во многом сложилась из-за существенного их сокращения в российскую экономику по причине кризиса в Украине и последовавших за ним санкций. При этом структура ПИИ в Российской Федерации в 2014-2015 гг. также ухудшилась. Так, если в 2013 году 38% ПИИ приходилось на вложения в уставные фонды, в 2014 году доля таких инвестиций составила всего около 3%, а в 2015 году новых поступлений иностранных инвестиций в уставные фонды не наблюдалось [1, с. 59]. Весь приток ПИИ в России в 2015 году был обеспечен за счет реинвестированных доходов. Подобная ситуация складывается и в Республике Беларусь. В 2014 году доля реинвестированных доходов составила 80%, а в 2015 году – 85% в общей сумме привлеченных ПИИ [2, с. 436]. Таким образом, структура прямых иностранных инвестиций в 2014-2015 гг. в странах с переходной экономикой указывает на осторожность инвесторов, их неготовность нести

<sup>1</sup> Источник [1, с.197,199]

Таблица 2. Величина накопленных ПИИ на душу населения (долл. США)<sup>1</sup>

Страна/группа стран	2010 год	2015 год	Темп роста, %
Российская Федерация	3 232	1 801	55,72
Республика Беларусь	1 044	1 807	173,16
Казахстан	5 191	6 709	129,24
Страны с переходной экономикой	2 342	1 977	84,40
Развитые страны	13 010	15 296	117,57
Всего в мировой экономике	2 918	3 393	116,28

риски, связанные с созданием и управлением бизнесом.

Сложившееся положение дел в отношении ПИИ в экономике Беларуси белорусский исследователь д.э.н. К.В.Рудый объясняет следующими основными причинами:

– падение платежеспособного спроса. По итогам опроса Национального центра законодательства и правовых исследований Республики Беларусь 46-ти иностранных организаций 33 из них назвали главным барьером для инвестирования в Беларусь падение платежеспособного спроса [4, с. 10]. ВВП Беларуси в 2015 году в долларовом эквиваленте сократился почти на 30% к уровню 2014 года [3, с. 226];

– накопленный риск расторжения инвестиционных соглашений. За период с 2009 года по 2015 год в Беларуси было заключено 1844 инвестиционных договора, из которых расторгнуто 663. Основной причиной расторжения инвестиционных соглашений является невыполнение взятых инвесторами на себя обязательств, которые оказались обременительными. С учетом эмпирически высокой вероятности неисполнения и расторжения инвестиционных договоров данный риск является накопительным и достигает критического уровня, влияя на решения новых инвесторов [4, с. 11];

– накопленный риск культурных барьеров. В целом в Беларуси наблюдается потребительское отношение к иностранному инвестору. По причине укоренившейся советской

ментальности созданные во времена СССР государственные предприятия сохраняются, не меняя реального собственника, несмотря даже на их акционирование [4, с. 11];

– накопленный негативный международный имидж. Регулярные инвестиционные форумы по популяризации белорусского инвестиционного климата порой не сопоставимы с одной или несколькими публикациями в бизнес - изданиях [4, с. 11].

Все представленные причины нашли свое отражение в рейтингах странового риска авторитетных международных агентств «Standard&Poor's», «Moody's Investor Service», «Business Environment Risk Intelligence (BERI)», «International Country Risk Guide (ICRG)», «Euromoney»; «Economic Intelligence Unit (EIU)» и др.

Рассмотрим общую характеристику наиболее распространенных рейтинговых оценочных систем странового риска.

**Business Environment Risk Intelligence (BERI).** В данной методике оценка странового риска (для 50 стран) основана на среднем арифметическом трех составляющих: политический риск (взвешенная оценка 10 политических и социальных переменных); операционный риск (взвешенная с помощью экспертов оценка 15 экономических, финансовых и структурных переменных) и R-фактор (взвешенная оценка существующей законодательной системы, валютного курса, валютных резервов и внешнего долга). Наименьшему значению риска на используемой BERI шкале соответствует 100, наибольшему - 0.

<sup>1</sup> Источник: собственные расчеты на основе [1, 3].

Таблица 3. Сравнительные позиции стран ЕАЭС в рейтинге Institutional Investor<sup>1</sup>

Страны	2015 год		2016 год		Изменение итогового балла
	итоговый балл	место	итоговый балл	место	
Швейцария (лучшая позиция в рейтинге)	95,1	1	95,2	1	+0,1
Российская Федерация	56,0	58	54,2	63	-1,8
Казахстан	54,8	61	54,2	64	-0,6
Республика Беларусь	23,0	139	22,5	149	-0,5
Сомали (худшая позиция в рейтинге)	7,7	179	3,3	179	-3,4

Прогноз уровня риска осуществляется на 1 год и 5 лет.

**Economist Intelligence Unit.** Оценка странового риска производится для 100 стран и базируется на четырех составляющих: политическом риске (22% в общей оценке; состоит из 11 показателей); риске экономической политики (28%; 27 переменных); экономико-структурном риске (27%; 28 переменных) и риске ликвидности (23%; 10 переменных). Полученные численные значения риска, расположенные на шкале, - 0 (самый низкий риск), 100 (самый высокий риск), конвертируются соответственно в буквенную шкалу: А-Е.

**Euromoney** в своей модели оценки уровня странового риска использует оценки по 9 категориям: экономические данные (25% в оценке), политический риск (25%), долговые показатели (10%), не выплачиваемые или реструктурированные во времени долги (10%), кредитный рейтинг (10%), доступ к банковским финансам (5%), доступ к краткосрочным финансам (5%), доступ к рынкам капитала (5%), дисконт по форфейтингу (5%). При этом оценка политического риска производится на основе экспертных заключений по шкале от 0 (высокий риск) до 10 (низкий риск). Результирующее значение странового риска варьируется от 0 (наибольший риск) до 100 (наименьший). Данные числовые зна-

чения конвертируются в 10 буквенных категорий: от AAA до N/R.

Рейтинг агентства **Institutional Investor** предполагает измерение уровня кредитного риска для 179 стран, проводимое агентством, построено на опросе экспертов, которые выделяют и оценивают наиболее существенные для риска факторы. Полученные оценки взвешиваются в зависимости от эксперта и усредняются. Итоговый рейтинг лежит в числовом промежутке от 0 (очень высокая вероятность дефолта) до 100 (наименьшая вероятность дефолта).

**International Country Risk Guide (ICRG)** представляет оценку странового риска для 140 стран. Данная модель основана на оценках трех составляющих странового риска: политическом (50 пунктов из 100 в общей оценке, 12 переменных), финансовом (25 из 100, 5 переменных) и экономическом (25 из 100, 5 переменных) рисках. Каждая из 22 переменных оценивается по собственной шкале, максимальные значения которых в сумме дают 100. На результирующей шкале максимальному риску соответствует 0, минимальному - 100.

**Moody's Investor Service.** При оценке суверенного кредитного риска Moody's анализирует как политическую (6 показателей), так и экономическую (7 показателей) обстановку в стране. Получаемые в ходе этого процесса оценки уровня риска принимают

<sup>1</sup> Источник: [5]

Таблица 4. Сравнительные позиции стран ЕАЭС в рейтинге ICRG в 2016 году<sup>1</sup>

Страны	Место в рейтинге	Итоговый балл	в том числе		
			политический риск	финансовый риск	экономический риск
Швейцария (наилучшая)	1	88,5	87,5	45,5	44,0
Российская Федерация	73	67,3	56,5	44,0	34,0
Казахстан	109	61,3	62,0	30,5	30,0
Республика Беларусь	115	60,3	58,0	31,5	31,0
Венесуэла (наихудшая)	140	41,0	44,0	25,5	12,5

буквенно-цифровое значение по 21-символьной шкале: от Ааа до С.

#### **Standard&Poor's Ratings Group (S&P).**

Рейтинговая методология S&P основана на результатах прогнозирования способности обслуживать долги, вероятности дефолта. Она включает в себя оценку политического риска (3 фактора) как желание страны платить вовремя по долгам и экономического (5 факторов) как способность платить по долгам. Ранжировка стран осуществляется на основе трехбуквенной рейтинговой системы: от AAA до D.

Из представленных рейтингов актуальные данные в открытом доступе публикуют агентства Institutional Investor и ICRG. Позиции рассматриваемых стран с переходной экономикой в сопоставлении с наилучшей и наихудшей странами представлены в таблице 3.

Как видно из представленной таблицы, у Республики Беларусь наблюдается довольно значительное отставание по данному рейтингу от России и Казахстана как по месту в рейтинге, так и по итоговому оценочному баллу. Так, в 2016 году его значение для Беларуси сложилось на уровне на 42 % ниже России и Казахстана.

Существенным недостатком рейтинга Institutional Investor является закрытая методология его расчётов, как следствие, высокая степень субъективности оценок. Кроме того, главной декларируемой целью рейтинга является оценка кредитного риска страны, что предопределяет учет в нем в первую

очередь показателей внешнего долга, платежного баланса, счета операций с капиталом и др.

В отличие от этого рейтинга, страновой риск агентством ICRG оценивается по развернутой системе показателей для каждого из трех видов оцениваемых рисков: политического, финансового и экономического. При этом для политического риска предусмотрено установление шкалы в пределах от 0 до 100, по другим видам риска – от 0 до 50.

Позиции рассматриваемых стран в сопоставлении с наилучшей и наихудшей страны представлены в таблице 4.

Как видно из таблицы 4, положение рассматриваемых стран в этом рейтинге несколько отличаются от рейтинга Institutional investor. Несмотря на небольшое отставание от лидера рейтинга по итоговому баллу, Россия занимает в нем всего лишь 73 позицию. Следует отметить и гораздо меньшую степень дифференциации стран. Отношение итогового балла худшей страны к баллу лучшей страны в 2016 году составляет 46,3%, в то время как в рейтинге Institutional Investor за этот же период – всего 3,5% (таблица 3).

В отношении трех рассматриваемых стран очевидно, что более высокая позиция России объясняется низким уровнем финансового риска. В связи с чем, рассмотрим эту составляющую странового риска более подробно (таблица 5).

<sup>1</sup> Источник: [6]

**Таблица 5. Сравнительные позиции стран ЕАЭС в рейтинге ICRG по уровню финансового риска в 2016 году<sup>1</sup>**

Страны	отношение внешнего долга к ВВП					Итого финансовый риск
	отношение внешнего долга к ВВП	расходы по обслуживанию долга	баланс текущего счёта	международная ликвидность	стабильность обменного курса	
А	1	2	3	4	5	6
Китай (наилучшая)	8,5	10,0	13,5	5,0	10,0	47,0
Российская Федерация	5,5	10,0	13,5	5,0	10,0	44,0
Республика Беларусь	4,0	9,5	11,5	0,5	6,0	31,5
Казахстан	3,5	10,0	10,5	4,0	2,5	30,5
Мозамбик (наихудшая)	3,0	9,5	1,0	1,5	1,5	16,5

По первому, второму и пятому показателям максимальный балл составляет 10, по третьему – 15, по четвертому – 5.

Из таблицы видно, что отставание Республики Беларусь от Российской Федерации в части финансового риска рейтинга ICRG обусловлено, в основном, более высоким значением относительного внешнего долга и дефицита международной ликвидности. Т.е. в части финансового риска рейтинга ICRG прослеживается корреляция с рейтингом Institutional Investor.

Оценка влияния притока ПИИ на основные макроэкономические показатели проводится с помощью его отношения к величине ВВП за соответствующий период (так называемого FDI ratio). Влияние ПИИ на показатели экономического развития представлено в таблице 6.

Отношение притока прямых иностранных инвестиций к ВВП в России, за исключением 2015 года, находится на уровне развитых стран. В развивающихся странах этот показатель выше, т.к. эти страны, имея более низкие уровни ВВП, привлекают значительные объёмы иностранных инвестиций. В Республике Беларусь уровень этого показателя

несколько выше и сопоставим со средним значением по странам с переходной экономикой. В Казахстане в 2011-2014 гг. этот показатель еще более высок, однако имеет устойчивую тенденцию к снижению.

Как показано выше, прямые иностранные инвестиции пока не играют значительной роли в экономическом развитии стран ЕАЭС, прежде всего потому, что не созданы экономические и правовые условия для реализации их потенциала. Следует отметить, что последние годы многое делается для улучшения условий ведения бизнеса, что во многом отражается в рейтинге Всемирного Банка «Ведение бизнеса» (Doing Business). По данным этого рейтинга за 2016 год Казахстан занимает 35-позицию, Республика Беларусь – 37-ю, Россия – 40-ю из 190 стран [8]. При этом если по частным составляющим рейтинга Республика Беларусь и Казахстан имеют отставания по доступности кредитного финансирования и налогообложению, в Российской Федерации дело обстоит сложнее с получением разрешений на строительство [8]. Наиболее высокие позиции у Беларуси наблюдаются по критериям: регистрация собственности – 5-место и подключение к системе электроснабжения – 24-место. В Российской Федерации согласно этому рейтингу

<sup>1</sup> Источник: [6]

Таблица 6. Динамика отношения притока ПИИ к ВВП, %<sup>1</sup>

Страна / группа стран	2011	2012	2013	2014	2015
Российская Федерация	1,9	1,5	2,6	1,6	0,8
Республика Беларусь	6,7	2,2	3,1	2,4	3,0
Казахстан	7,4	6,6	4,5	3,9	2,2
Страны с переходной экономикой	3,1	2,3	2,9	2,2	1,8
Развитые страны	2,6	2,1	1,8	1,8	2,5
Всего в мировой экономике	2,2	2,1	1,9	1,6	2,4

просто зарегистрировать собственность – 9-место, а также неплохо обстоит дело с обеспечением исполнения договоров – 12-место. Лидирующие позиции Казахстана: защита интересов миноритарных инвесторов – 3-место и обеспечение исполнения договоров – 9-место.

Как видим, Беларусь в рейтинге «Ведение бизнеса» имеет более высокую позицию, чем в рейтингах Institutional Investor (таблица 3) и ICRG (таблица 4). При этом сравнительно высокое место страны обеспечивается, главным образом, за счёт технических критериев. Вместе с тем, становится очевидным отставание от других стран ЕАЭС по таким существенным критериям как защита интересов миноритарных инвесторов, обеспечение исполнения договоров и, в особенности, в получении доступных кредитов для бизнеса (101-место), а также его налогообложении (99-место).

Еще одним важнейшим показателем инвестиционной активности является размер инвестиций в основной капитал (в абсолютном выражении и в процентах к ВВП). Динамика этого показателя по рассматриваемым странам представлена в таблице 7.

Как показано в таблице, в 2011-2014 гг. для каждой из рассматриваемых стран сложились определенные уровни инвестиций в основной капитал: для России – около 18%, для Казахстана – около 17%, для Беларуси – около 30%. Это позволяет сделать вывод о более высокой инвестиционной активности

и более существенной роли инвестиций в экономике Беларуси. Здесь следует учитывать, что показатель инвестиций в основной капитал учитывает не только производственные инвестиции, но и вложения в социальную инфраструктуру, строительство жилья и т.п. Т.е. в отмеченном периоде существенный вклад в ВВП Беларуси внесла в т.ч. и строительная отрасль. В 2015 году в Беларуси инвестиции в основной капитал в долларовом эквиваленте существенно снизились (на 40%), что повлекло и сокращение их соотношения к ВВП.

Динамика отмеченных показателей наглядно представлена на рисунке 1.

Как видно из рисунка, соотношение инвестиций в основной капитал к ВВП в 2014-2015 гг. для России и Беларуси имеют похожую динамику. При этом в Беларуси его снижение имеет более ярко выраженный характер по причине отмеченного выше существенного сокращения инвестиционной активности.

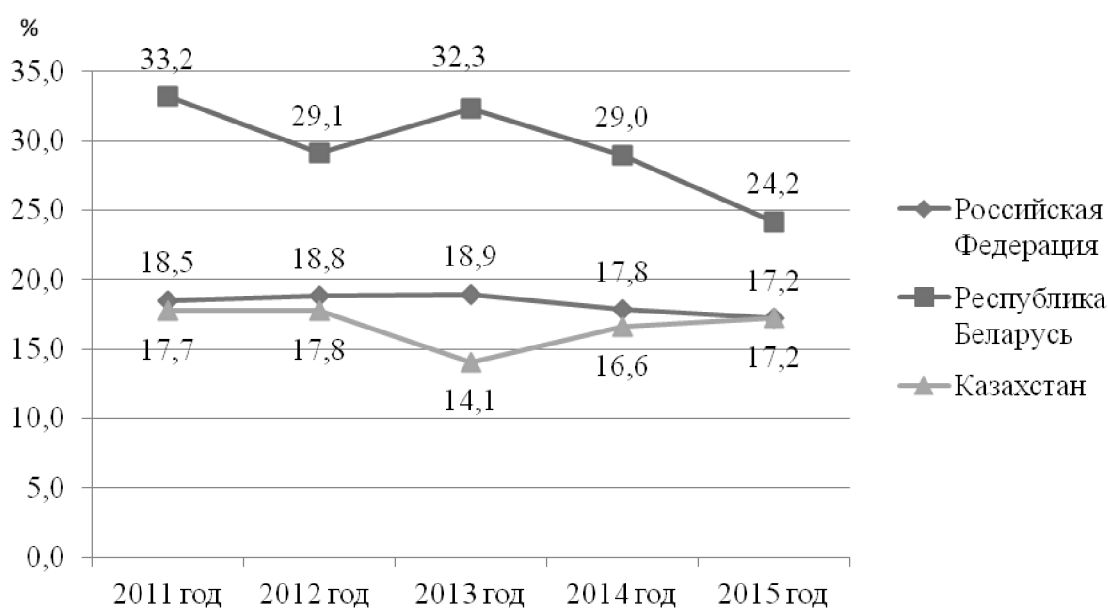
С учетом отмеченного прогресса в создании условий ведения бизнеса в рассматриваемых странах, можно констатировать факт, что возможности быстрого улучшения инвестиционного климата за счет организационных мероприятий и оптимизации бюрократических процедур практически исчерпаны. Дальнейшее совершенствование институциональной среды ведения бизнеса и привлечения инвестиций лежит в направлении ее коренных изменений в направлении развития корпоративного управления, становления необходимых институтов рыночной эко-

<sup>1</sup> Источник: собственные расчеты на основе [1, 3, 7].



Таблица 7. Динамика инвестиций в основной капитал<sup>1</sup>

Показатели	2011	2012	2013	2014	2015
Российская Федерация					
Инвестиции в основной капитал					
в млрд. долл.	375,49	404,96	422,30	360,08	227,56
в процентах от ВВП	18,5	18,8	18,9	17,8	17,2
Республика Беларусь					
Инвестиции в основной капитал					
в млрд. долл.	21,34	18,53	23,61	22,05	13,25
в процентах от ВВП	33,2	29,1	32,3	29,0	24,2
Казахстан					
Инвестиции в основной капитал					
в млрд. долл.	34,17	36,95	33,29	36,78	31,68
в процентах от ВВП	17,7	17,8	14,1	16,6	17,2

Рисунок 1. Динамика инвестиций в основной капитал (в процентах от ВВП)<sup>2</sup>

номики, для чего требуется более длительный временной период.

Вышесказанное предопределяет необходимость поиска глубинного комплексного фактора повышения инвестиционной активности, которым полноправно может стать человеческий капитал, как на уровне страны, так и на уровне отдельных субъектов хозяйствования. Косвенным свидетельством правильности этого пути является отсутствие в

названных рейтингах инвестиционной привлекательности и странового риска показателей, отражающих уровень развития человеческого капитала. Вместе с тем в «Докладе о человеческом развитии 2015 года» Республика Беларусь по индексу человеческого развития делит 50-е место с Российской Федерацией, расположившись с баллом 0,798 на самой границе стран с уровнем очень высокого развития (к которым относятся страны со значением индекса более 0,8). Казахстан в этом рейтинге занимает 56 позицию с индексом 0,788 [11].

<sup>1</sup> Источник: [2, 9, 10]

<sup>2</sup> Источник: собственная разработка автора.

**Список литературы:**

1. World Investment Report 2016/ United Nations Conference on Trade and Development / [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://www.unctad.org>. (дата доступа: 15.02.2017).
2. Статистический ежегодник Республики Беларусь, 2016. - Минск: Нац. стат.комитет Респ. Беларусь, 2016. -С. 519.
3. UNCTAD Hand book of statistics 2016. / United Nations Conference on Trade and Development / [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://www.unctad.org> (дата доступа: 15.02.2017).
4. Рудый К.В. Прямые иностранные инвестиции в Беларуси: инвестиционный разворот. // «Банковский вестник», 2016 г. ноябрь. -С. 8-13.
5. Institutional Investor Country Risk Ranking / [Электронный ресурс] Режим доступа: [www.institutionalinvestor.com/Research/6150/Global-Rankings.html](http://www.institutionalinvestor.com/Research/6150/Global-Rankings.html) (дата доступа: 16.02.2017).
6. International Country Risk Guide / [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://eprub.prsgroup.com/icrg-countries> (дата доступа: 16.02.2016)
7. World Investment Report 2015, United Nations Conference on Trade and Development / URL: <http://www.unctad.org>. (дата доступа: 17.02.2016).
8. Doing Business 2016. The World Bank / [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://www.doing-business.org/reports/global-reports/doing-business-2016/> (дата доступа: 17.02.2017).
9. Федеральная служба государственной статистики России [Электронный ресурс] Режим доступа: <http://www.gks.ru> (дата доступа: 17.02.2017).
10. Государственный Комитет по статистике и анализу Республики Казахстан. / [Электронный ресурс] Режим доступа: [www.stat.gov.kz](http://www.stat.gov.kz) (дата доступа: 19.02.2017).
11. Human Development Report 2015 [Электронный ресурс] Режим доступа: [http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr15\\_standalone\\_overview\\_ru.pdf](http://hdr.undp.org/sites/default/files/hdr15_standalone_overview_ru.pdf) (дата доступа: 19.02.2017).
12. Бондарь А.В. Человеческий капитал: содержание, методология исследования и условия развития. / А.В.Бондарь, И.В.Корнеевец. // Белорус. экон. журнал, 2008, № 3. –С. 89–102.
13. Богатырева, В.В. Финансовое управление воспроизводством человеческого капитала в инновационной экономике: теория, методология, моделирование. – Новополоцк, 2013. –С. 400.
14. Петрушкевич Е.Н., Макыш С.Б. Прямые иностранные инвестиции как фактор модификации международной специализации ЕАЭС. // Сборник трудов международной научной конференции молодых ученых «Новая индустриализация как драйвер экономического роста в Казахстане в условиях глобализации». В 2 ч. Ч.2. – Астана, 2016. –С. С. 167-171, 456.
15. Solow R.M. The Economic of Resources and the Resources of Economics. // American Economic Review, Paper and Proceeding. – New York : McGraw-Hill. 1974. -114 p.