

УДК 336:331.101.262:330.15

Создание финансовой экосистемы человеческого капитала. Часть 1

Золотарева О.А.

Академия управления при Президенте Республики Беларусь

Проанализированы глобальные тренды инвестиций в нематериальные активы. Исследованы теоретические основы человеческого капитала. Проведена систематизация существующих моделей финансирования человеческого капитала. Охарактеризованы их ключевые противоречия.

Цель исследования: фактологическое и теоретическое обоснование необходимости совершенствования финансовой экосистемы человеческого капитала.

***Материал и методы.** В статье использованы статистические данные Всемирной организации интеллектуальной собственности. В основу исследования положены методы статистического, системного и сравнительного анализа.*

***Результаты и их обсуждение.** В работе выявлена устойчивая тенденция усиления роли нематериальных активов в качестве системообразующего фактора глобальной экономики. В частности, отмечено более чем трехкратное превышение темпов роста инвестиций в нематериальные активы по сравнению с материальными инвестициями в период с 2008 по 2024 г. Было уточнено, что в структуре нематериальных инвестиций наибольший удельный вес занимают организационный капитал, НИОКР и программное обеспечение. Установлено, что существующие механизмы финансирования, ориентированные на формирование материальной базы, принципиально неспособны адекватно финансировать человеческий капитал как актив будущего. Выделены пять альтернативных моделей финансирования (ISA, венчурный капитал, исламское финансирование, краудфандинг, облигации социального воздействия), объединенные общим принципом — разделением рисков между инвестором и носителем человеческого капитала.*

***Заключение.** Проведенное исследование позволило сделать вывод о том, что преодоление парадокса финансирования человеческого капитала требует не отдельных финансовых инструментов, а создания комплексной финансовой экосистемы, адаптированной к природе нематериальных активов и способной обеспечить их эффективную капитализацию. Дальнейшая разработка данной задачи предполагается во второй части статьи.*

***Ключевые слова:** человеческий капитал, финансовая экосистема, нематериальные активы, венчурный капитал.*

Creating a Human Capital Financial Ecosystem. Part 1

Zolotareva O.A.

Academy of Public Administration under the President of the Republic of Belarus

Global trends in investment in intangible assets have been analyzed. The theoretical foundations of human capital have been examined. Existing models for financing human capital have been systematized and their key contradictions characterized.

The aim of the study is to provide factual and theoretical substantiation for the necessity of improving the financial ecosystem of human capital.

Material and methods. *Statistical data from the World Intellectual Property Organization (WIPO) were used. The study is based on statistical, systemic, and comparative analysis.*

Finding and their discussion. *The study identified a stable trend toward the strengthening role of intangible assets as a system-forming factor in the global economy. In particular, investment growth rates in intangible assets exceeded those in material assets by more than three times during the period of 2008–2024. It was clarified that organizational capital, R&D, and software account for the largest share in the structure of intangible investments. It was established that existing financing mechanisms, oriented toward the formation of a material asset base, are fundamentally incapable of adequately financing human capital as a future-oriented asset. Five alternative financing models were identified (Income Share Agreements, venture capital, Islamic finance, crowdfunding, Social Impact Bonds), united by a common principle — risk-sharing between the investor and the bearer of human capital.*

Conclusion. *The conducted research leads to the conclusion that overcoming the paradox of human capital financing requires not isolated financial instruments but the creation of a comprehensive financial ecosystem adapted to the nature of intangible assets and capable of ensuring their effective capitalization. Further development of this issue is planned for the second part of this article.*

Key words: *human capital, financial ecosystem, intangible assets, venture capital.*

В настоящее время происходит фундаментальное изменение парадигмы глобального экономического роста. Мы все еще руководствуемся категориями индустриальной эпохи, полагаясь на материальные активы как основу экономического роста, но реальный драйвер современной экономики изменился — ключевым фактором производства являются уже не материальные ресурсы, а знания и данные.

Вместе с тем существующие модели финансирования человеческого капитала остаются ориентированными на материальные активы и не способны адекватно оценивать и финансировать человеческий капитал как нематериальный актив, реализующий свою ценность в будущем. Это создает системный парадокс: экономическая наука уже 60–70 лет утверждает, что человеческий капитал является главным экономическим активом современности, в то время как действующие финансовые механизмы не приспособлены к его капитализации.

Таким образом, целью статьи является разработка институциональной модели, преодолевающей парадокс финансирования человеческого капитала, и определение ее места в формирующейся финансовой экосистеме. В рамках данной общей цели первая часть статьи решает задачу фактологического и теоретического обоснования необходимости совершенствования финансовой экосистемы человеческого капитала.

Материал и методы. В основу исследования положены методы статистического, системного и сравнительного анализа. Используются статистические данные Всемирной организации интеллектуальной собственности.

Результаты и их обсуждение. В ежегодном обзоре Всемирной организации интеллектуальной собственности (WIPO) показано, что объем инвестиций в нематериальные активы по 27 странам выборки составляет 7,6 трлн долл. [1]. Еще более показательна динамика (рисунок 1). С 1995 года — самого раннего года, за который доступны данные, — нематериальные инвестиции в реальном выражении выросли более чем вдвое, на 143 процента, в то время как материальные инвестиции выросли всего на 32 процента.

Поворотный момент наступил примерно в 2008 году, когда темпы роста нематериальных инвестиций начали ускоряться, достигнув за период с 2008 по 2024 год среднегодового показателя около 4,1 процента. За это же время материальные инвестиции росли в среднем на 1,1 процента в год. Это означает, что инвестиции в нематериальные активы росли в 3,7 раза быстрее, чем инвестиции в материальные активы. В обзоре WIPO сказано: «В то время как инвестиции в машины, оборудование и здания стагнировали, фирмы продолжали инвестировать в НИОКР, программное обеспечение, данные и организационные возможности» [1].

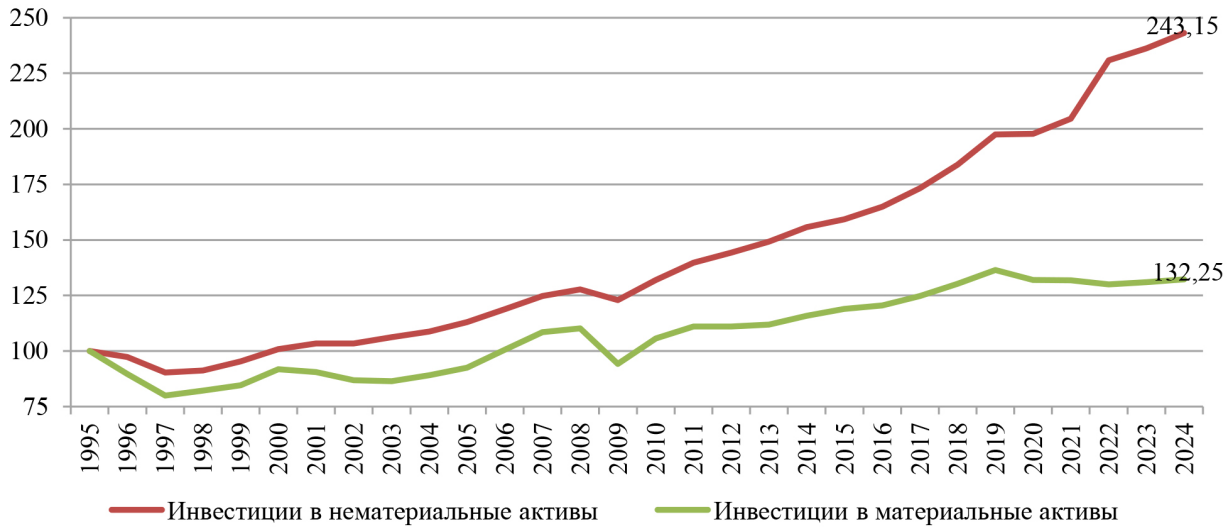


Рисунок 1 — Темпы роста глобальных инвестиций в материальные и нематериальные активы (индекс, 1995 г.=100)

Примечание. [1]

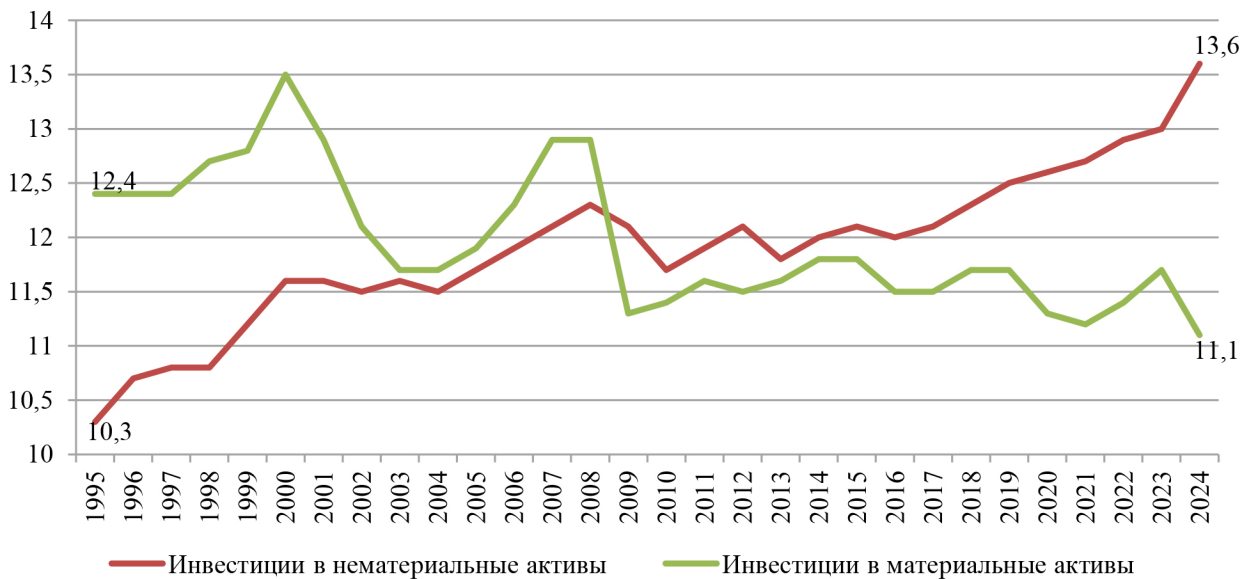


Рисунок 2 — Тенденция роста доли нематериальных и материальных инвестиций в ВВП (%), 1995–2024 гг.

Примечание. [1]

Доля нематериальных активов в ВВП также неуклонно росла в период с 1995 по 2024 год. За это время она выросла с примерно 10% до почти 14% от общего ВВП, а доля материальных инвестиций за тот же период снизилась с 12% до 11%. Впервые доля нематериальных инвестиций в ВВП превысила долю материальных

инвестиций в 2009 году, и с тех пор разрыв увеличивается (рисунок 2).

Тренд превращения нематериальных активов в системообразующий фактор глобальной экономики подтверждается не только данными по развитым странам, но и макроэкономической динамикой стран БРИКС. Хотя США продолжают оставаться

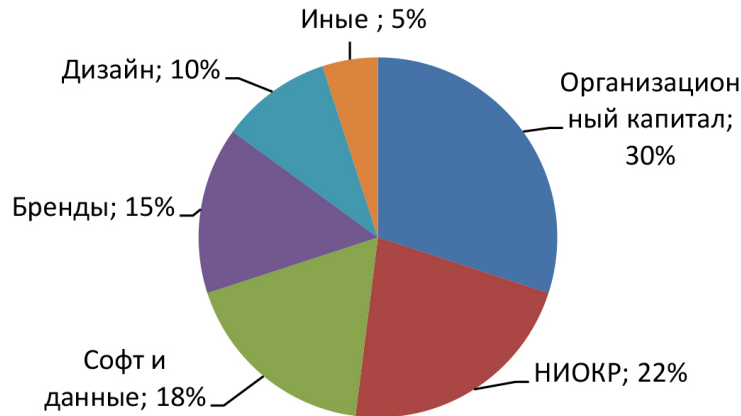


Рисунок 3 — Структура нематериальных инвестиций по видам активов (%)

Примечание. [1]

лидером по объему инвестиций в нематериальные активы, Индия стала лидером по темпам роста, которые составляют почти 7% в год. В период с 2014 по 2024 год Бразилия и Индия достигли уровня нематериальных инвестиций, сопоставимого с показателями ряда развитых стран ЕС. Объем нематериальных инвестиций в Бразилии превышает показатели Испании, Нидерландов и Швеции, достигнув 244 млрд долл. [1].

Самой быстрорастущей статьёй нематериальных активов являются программное обеспечение и данные (более 7% в год). Организационный капитал¹ лидирует среди всех типов нематериальных активов по объёму, составляя 30% от общей величины нематериальных инвестиций (рисунок 3).

Таким образом, основными статьями нематериальных инвестиций являются три направления: НИОКР — создание новых знаний; софт и данные — инфраструктура для их использования; организационный капитал — качество управления, бизнес-процессы, корпоративная культура, то есть, в конечном счете, человеческий капитал.

Теоретические основы человеческого капитала. Основоположниками теории человеческого капитала являются Джекоб Минсер, Теодор Шульц и Гэри Беккер. Их главный научный прорыв состоит в радикальном пересмотре расходов на образование и здоровье. Вместо трактовки этих затрат как потребительских или чистых

¹ Организационный капитал обычно измеряется с помощью подхода, основанного на затратах, и учитывает расходы компании на организационное развитие, эффективные внутренние процессы и передовые методы управления.

социальных расходов государства они впервые предложили рассматривать их как инвестиции, которые в будущем приносят конкретную отдачу в виде более высокой производительности.

Каждый из основателей внес свой уникальный вклад в формирование и развитие теории.

Дж. Минсер предложил первую эконометрическую модель, доказывающую, что различия в индивидуальных доходах объясняются не случайными факторами, а нормой отдачи на инвестиции в образование и профессиональный опыт (уравнение Минсера) [2].

Т. Шульц фокусировался на макроэкономическом аспекте человеческого капитала, обосновав его роль как основного фактора в обеспечении долгосрочного роста производительности и преодолении стагнации в традиционных отраслях [3; 4].

Г. Беккер разработал микроэкономические основы теории, рассматривая вложения в образование и здоровье по аналогии с инвестициями в физический капитал. Он рассматривал вложения в эти сферы через призму рационального выбора и предельной полезности, считал, что человеческий капитал — наиболее важная форма капитала в современных экономиках, которую можно накапливать и которая приносит значительный доход [5].

Дальнейшее развитие концепция человеческого капитала получила в теории эндогенного роста (П. Ромер, Р. Лукас), возникшей в 1980-х годах как ответ на ограничения неоклассической модели Солоу. В модели Солоу устойчивый рост возможен только благодаря экзогенному технологическому прогрессу, являющемуся случайным внешним

даром. Без технологического прогресса рост прекращается из-за убывающей отдачи от капитала.

П. Ромер доказал, что знания — это не обычный товар. Они обладают свойствами неконкурентности — однажды созданная инновация может тиражироваться с почти нулевыми предельными издержками. Новые знания, созданные одной фирмой, порождают положительные экстерналии (переливы), распространяясь по экономике и генерируя эффект возрастающей отдачи на капитал [6]. Технологический прогресс, по Ромеру, — не случайность, а результат целенаправленных инвестиций в исследования и разработки как со стороны частных фирм, которые преследуют цель получения прибыли, так и со стороны государства, создающего инфраструктуру для инноваций.

Р. Лукас, в свою очередь, математически доказал, что инвестиции в общий человеческий капитал (знания и навыки, воплощенные в людях) в отличие от вложений в физический капитал позволяют преодолеть ловушку убывающей отдачи именно благодаря положительным экстерналиям [7]. Образованные сообщества, по его мнению, создают кумулятивную среду, где идеи умножают друг друга, что и формирует основу для долгосрочного экономического роста.

В итоге теория эндогенного роста дала строгое макроэкономическое обоснование решающей роли человеческого капитала, переведя его из разряда социальных факторов в категорию основных производственных инвестиций, отдача от которых определяет траекторию развития стран.

В дальнейшем теория человеческого капитала эволюционировала в рамках более широкой гуманистической парадигмы экономического развития, которая рассматривает рост человеческого потенциала как высшую цель. Эмпирически такой подход зачастую приводит и к наиболее устойчивым макроэкономическим результатам.

Теория человеческого капитала развивалась и в русскоязычной научной литературе. Ее анализ позволил выделить несколько ключевых направлений исследований.

Российские исследования охватывают широкий спектр проблем от методологии измерения человеческого капитала до анализа его роли в конкретных секторах экономики. Фундаментальный вклад в развитие методологии оценки человеческого капитала внес Р.И. Капелюшников, предложивший комплексные подходы к измерению его стоимости в российской экономике [8; 9]. Труды Р.М. Нуреева [10], М.М. Критского [11], А.И. Добрынина, С.А. Дятлова и Е.Д. Цыреновой [12]

заложили теоретические основы человеческого капитала в российской экономической науке. Значительное внимание уделяется исследованию человеческого капитала в контексте цифровой трансформации, что отражено в работах С.А. Дятлова и его соавторов [13]. Макроэкономические аспекты, в частности сценарии экономического роста с учетом вклада человеческого капитала, рассмотрены в работах Н.В. Акиндиновой, Е.Г. Ясина и др. [14]. Важное место занимают исследования, посвященные человеческому капиталу руководителей и профессионалов [15; 16], а также его региональным особенностям [17]. Современные проблемы развития человеческого капитала в России, включая вопросы его эффективности, изучаются в работах Ю.А. Корчагина [18], С.А. Курганского [19], И.Ю. Ереминой и соавт. [20], А.Я. Аббасова [21], Н.А. Евхуты и соавт. [22]. Отдельного внимания заслуживает научный труд П.С. Селезнева А.А. Хоконова о статусе носителя человеческого капитала и исследовательском климате [23].

Белорусская научная школа также активно разрабатывает вопросы человеческого капитала, делая акцент на его роли в инновационном развитии и конкретных механизмах управления. Так, В.В. Богатырёва в своем диссертационном исследовании подробно рассматривает теоретические и методологические основы финансового управления воспроизводством человеческого капитала [24]. Вопросы взаимосвязи инноваций и человеческого капитала в белорусском контексте исследуются Н.И. Богдан [25], В.Ю. Друк и соавт. [26]. Институциональные аспекты развития человеческого капитала в Беларуси раскрыты в работах С.А. Кристиневича [27]. Проблемы оценки эффективности инвестиций в человеческий капитал поднимаются Е.В. Ванкевич и соавт. [28]. Развитие интеллектуальных ресурсов как основы экономики знаний изучается Е.Э. Головчанской [29] и М.М. Ковалевым с соавторами [30]. Теоретико-методологические основы и приоритеты развития человеческого капитала в диссертационном исследовании рассмотрены И.В. Корнеевец [31]. Отдельные аспекты управления человеческим капиталом в организациях представлены в работах А.А. Брасса [32]. Специфика человеческого капитала в аграрной сфере изучена Г.И. Гануш и Т.А. Тетеринец [33]. Современные взгляды на значение человеческого капитала для экономического развития отражены в работе Ю.И. Енина и А.Г. Бобровой [34], а роль социального капитала как фактора роста, его особенность и взаимосвязь с человеческим капиталом исследуются С.Ю. Солодовниковым [35].

Таким образом, несмотря на глубокую проработку феномена «человеческий капитал» и признание его основной роли в экономическом развитии как в работах основоположников теории, так и в современных экономических моделях, остается нерешенным важный практический вопрос — каким образом человеческий капитал может быть эффективно капитализирован и адекватно профинансирован.

Парадокс финансирования человеческого капитала и возникновения альтернативных моделей. Традиционные подходы сосредоточены в основном на макрооценках и необходимости государственного финансирования, в то время как институциональное несоответствие между природой человеческого капитала и действующими финансовыми механизмами остается не исследованным. Это несоответствие формирует центральный парадокс, исследуемый в данной статье: экономическая наука уже 60–70 лет говорит нам, что человеческий капитал — главный экономический актив, а современная финансовая система, унаследованная от индустриальной эпохи, не способна адекватно финансировать этот актив.

Традиционная финансовая система опирается на три основных принципа: 1) оценка кредитоспособности на основе формальных критериев прошлого; 2) финансирование под обеспечение; 3) скоринг и стандартизация процессов.

Банк кредитует не личность, не потенциал, а кредитную историю. Он смотрит в прошлое заемщика, в его задокументированные активы и денежные потоки, а человеческий капитал — это актив, который реализуется в будущем. Его главное свойство — потенциал роста — для банка просто неосвязаемо.

В результате самые яркие, прорывные и поэтому самые рискованные проекты, движимые человеческим капиталом, остаются без финансирования.

Частичным ответом на этот парадокс стали альтернативные модели финансирования. Вот самые выразительные примеры:

1. Соглашение о разделе доходов (Income Share Agreements, ISA) — модель, представляющая прямую инвестицию в человеческий капитал. Инвестор (университет или аффилированная с университетом финансовая компания) финансирует обучение студента. А студент после окончания университета возвращает не фиксированную сумму, а платит определенный процент от своих доходов в течение установленного соглашением времени. При этом соглашение предполагает защиту выпускника в неблагоприятных ситуациях.

Выплаты начинаются только тогда, когда доход выпускника превышает определенный уровень. Если человек не нашел работу или работает на низкооплачиваемой должности, он ничего не платит. Контракт всегда ограничивает общую сумму, которую выпускник должен выплатить (например, не более 1,5 размера от суммы финансирования). Это защищает очень успешных выпускников от «бесконечных» выплат. Обязательства по выплатам истекают через определенное время (например, через 5, 7 или 10 лет), даже если выпускник не выплатил полную сумму.

Провайдер (университет) тоже хеджирует свои риски. Основной метод — диверсификация портфеля — заключение соглашений с большим количеством студентов разных специальностей (экономисты, программисты, инженеры, дизайнеры). Успех одних, которые будут платить много, компенсирует неудачи других — метод, напоминающий страховой пул.

Модель ISA принципиально отличается от традиционного кредита, поскольку предполагает разделение рисков между университетом и выпускником. Это обуславливает финансовую заинтересованность университета в успехе своих выпускников.

2. Венчурный капитал — модель, ориентированная на финансирование бизнес-идей и стартапов, где основным активом выступает компетенция команды. Венчурный инвестор приобретает долю в компании, принимая на себя высокие риски в расчете на сверхдоход от будущего роста ее стоимости и последующей продажи этой доли. Критериями инвестиционного решения являются потенциал команды и степень инновационности идеи, а не наличие материального залога и кредитной истории.

3. Исламское финансирование — партнерская модель, основанная на принципе запрета процента (риба) и разделении рисков. Финансист становится не кредитором, а партнером в бизнесе, разделяя с предпринимателем как прибыль, так и убытки. Поэтому банк вынужден глубоко изучать не только отчетность и проект, но и оценивать самого человека — его упорство, честность, компетенции. Это идеально подходит для стартапов и малого бизнеса, где главный актив — это команда и идея.

4. Краудфандинг (и краудинвестинг) — модель коллективного финансирования посредством онлайн-платформ, основанная на монетизации социального доверия и убежденности сообщества в ценности идеи или продукта. Она позволяет авторам проекта привлекать средства от инвесторов, минуя традиционные финансовые институты.

Таблица 1 — Сравнение парадигм финансирования в индустриальную эпоху и в экономике знаний

Критерий сравнения	Традиционная банковская (индустриальная) парадигма	Формирующаяся парадигма финансирования человеческого капитала
1. Цель финансирования	Приобретение и создание материальных активов с известной стоимостью. Финансирование завершённых проектов с предсказуемым денежным потоком	Создание и развитие нематериального актива (человеческого капитала), ценность которого реализуется в будущем и носит вероятностный характер
2. Объект финансирования	Материальные, отчуждаемые активы: недвижимость, оборудование, товарные запасы, готовый бизнес	Нематериальные, неотчуждаемые активы: знания, навыки, компетенции, репутация, инновационный потенциал личности и команды
3. Принцип оценки	Оценка прошлого и настоящего заемщика на основе кредитной истории, бухгалтерской отчетности, ликвидности залога. Обезличенная стандартизация процессов	Оценка потенциала заемщика на основе анализа портфолио, бизнес-идеи, академических достижений, качеств команды. Персонализированная экспертиза
4. Распределение риска	Риск перекладывается на заемщика. Требование материального обеспечения (залога). Обязательства заемщика фиксированы и не зависят от успешности проекта	Риск разделяется между инвестором и носителем человеческого капитала. Доход инвестора и обязательства носителя человеческого капитала обусловлены результатом (доля в прибыли или капитале)
5. Основные финансовые инструменты	Кредит, в том числе образовательный кредит, сохраняющий все признаки традиционного кредита. Лизинг	Инвестиционные и партнерские инструменты: соглашения о разделе доходов (ISA), венчурное финансирование, краудфандинг/краудинвестинг, облигации социального воздействия, исламское финансирование
6. Институциональная основа	Сформировавшееся законодательство о кредите, залоге, банкротстве. Формальные контракты, юридическое принуждение. Регулирование и надзор со стороны центрального банка	Нормативная база находится в стадии формирования. Ключевыми элементами являются доверие и репутация. Требуются новые регуляторные рамки, институты верификации, этические кодексы

Примечание. Разработка автора.

Участники руководствуются верой в идею, личностью автора, социальной значимостью проекта. Это позволяет профинансировать проекты, ценность которых определяется нематериальными активами и человеческим капиталом авторов.

5. Облигации социального воздействия (Social Impact Bonds, SIB) — инструмент государственно-частного партнерства для финансирования социальных программ, например, профессиональной адаптации уязвимых групп. Частные инвесторы финансируют проекты, а государство возвращает им вложения с прибылью только в случае достижения заранее определенных, измеримых результатов. Это прямая инвестиция в человеческий капитал уязвимых групп.

Несмотря на институциональные различия, у всех этих моделей общий знаменатель — отказ от обезличенности и разделение рисков с тем,

в чей потенциал они верят. Они представляют собой элементы новой формирующейся финансовой парадигмы, ориентированной на нематериальные активы, где оценка человеческого потенциала и разделение рисков заменяют формальные критерии и оценку прошлого.

Сравнение двух парадигм финансирования представлено в таблице 1.

Тем не менее инструменты, идеально адаптированные к природе человеческого капитала, сами сталкиваются с системными барьерами — высокими издержками персонализированной оценки, отсутствием универсальной инфраструктуры верификации активов, размытостью правового поля, риском неблагоприятного отбора. Именно поэтому они остаются нишевым сегментом финансового рынка.

Заключение. Итак, резюмируя изложенный материал, можно отметить, что глобальная эконо-

мика демонстрирует устойчивую трансформацию в сторону доминирования нематериальных активов: за период 1995–2024 гг. их доля в структуре ВВП выросла с 10 до 14%, впервые превысив долю материальных инвестиций в 2009 г. За период 2008–2024 гг. темпы роста нематериальных инвестиций (4,1% в год) превышали темпы роста материальных (1,1% в год) в 3,7 раза. В структуре нематериальных инвестиций лидируют организационный капитал (30%), НИОКР и программное обеспечение с данными. При этом организационный капитал представляет собой воплощение человеческого капитала в бизнес-процессах, корпоративной культуре и качестве управления.

Выявлен системный парадокс: несмотря на признание человеческого капитала главным экономическим активом в экономической теории на протяжении 60–70 лет, действующая финансовая система остается привязанной к индустриальной парадигме. Ее три основополагающих принципа — оценка прошлого, требование материального обеспечения и стандартизация процессов — принципиально несовместимы с природой человеческого капитала как нематериального актива, реализующего ценность в будущем.

Анализ пяти альтернативных моделей финансирования выявил их общий системообразующий принцип — отказ от обезличенности и разделение рисков между инвестором и носителем человеческого капитала. Однако все эти модели остаются нишевыми из-за системных барьеров: высоких издержек персонализированной оценки, отсутствия универсальной инфраструктуры верификации компетенций и незрелости правового поля.

Преодоление парадокса финансирования человеческого капитала требует не отдельных финансовых инструментов, а создания комплексной институциональной инфраструктуры — финансовой экосистемы, адаптированной к природе нематериальных активов и способной обеспечить их эффективную капитализацию. Решению данной актуальной задачи посвящена вторая часть данного исследования.

Литература

1. World Intangible Investment Highlights 2025 / World Intellectual Property Organization (WIPO). — 2025. — URL: <https://www.wipo.int/web-publications/world-intangible-investment-highlights-2025/en/world-intangible-investment-highlights-2025.html> (date of access: 20.01.2026).
2. Mincer, J. Investment in Human Capital and Personal Income Distribution / J. Mincer // *Journal of Political Economy*. — 1958. — Vol. 66, № 4. — P. 281–302. — URL: <https://www.unife.it/economia/economia/insegnamenti/economia-del-lavoro/materiale-corso-a-a-2019-20/materiale-di-approfondimento/Mincer-1958.pdf> (date of access: 16.01.2026).

3. Schultz, T.W. Investment in Human Capital / T.W. Schultz // *The American Economic Review*. — 1961. — Vol. 51, № 1. — P. 1–17. — URL: <https://la.utexas.edu/users/hcl/eaver/330T/350kPEESchultzInvestmentHumanCapital.pdf> (date of access: 16.01.2026).
4. Schultz, T.W. Theodore W. Schultz — Prize Lecture / T. W. Schultz // NobelPrize.org. — Nobel Prize Outreach, 2025. — URL: <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/1979/schultz/lecture/> (date of access: 27.12.2025).
5. Becker, G.S. Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education / G.S. Becker. — 1964. — URL: <http://digamo.free.fr/becker1993.pdf> (date of access: 16.01.2026).
6. Romer, P.M. Endogenous Technological Change / P.M. Romer // *Journal of Political Economy*. — 1990. — Vol. 98, № 5. — P. 71–102. — URL: https://web.stanford.edu/~klenow/Romer_1990.pdf (date of access: 18.01.2026).
7. Lucas, R. On the Mechanics of Economic Development / R. Lucas // *Journal of Monetary Economics*. — 1988. — Vol. 22. — P. 3–42. — URL: <https://extranet.parisschoolofeconomics.eu/docs/darcillon-thibault/lucasmechanicseconomicgrowth.pdf> (date of access: 18.01.2026).
8. Капелюшников, Р.И. Сколько стоит человеческий капитал России? / Р.И. Капелюшников. — М.: Высш. шк. экономики, 2012. — URL: <https://gtmarket.ru/library/articles/5281> (дата обращения: 30.12.2025).
9. Капелюшников, Р.И. Экономические очерки: методология, институты, человеческий капитал / Р.И. Капелюшников. — М.: Изд. дом Высш. шк. экономики, 2016. — 574 с.
10. Нуреев, Р.М. Человеческий капитал и проблемы его развития в современной России / Р.М. Нуреев. — URL: <http://rustem-nureev.ru/wp-content/uploads/2011/01/333.pdf> (дата обращения: 28.12.2025).
11. Критский, М.М. Человеческий капитал / М.М. Критский. — Л.: Изд-во Ленингр. ун-та, 1991. — 120 с.
12. Добрынин, А.И. Человеческий капитал в транзитивной экономике: формирование, оценка, эффективность использования / А.И. Добрынин, С.А. Дятлов, Е.Д. Цыренова. — СПб.: Наука, 1999. — 309 с.
13. Дятлов, С.А. Человеческий капитал в системе социальных сетей цифровой экономики / С.А. Дятлов, А.В. Маликов // *Известия СПбГЭУ*. — 2021. — № 6(132). — С. 129–135. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/chelovecheskiy-kapital-v-sisteme-sotsialnyh-setey-tsifrovoy-ekonomiki> (дата обращения: 28.12.2025).
14. Сценарии роста российской экономики с учетом вклада человеческого капитала : докл. к XX Апрель. междунар. науч. конф. по проблемам развития экономики и общества, Москва, 9–12 апр. 2019 г. / Н.В. Акиндинова, Е.Г. Ясин, Д.А. Авдеева [и др.]; Нац. исслед. ун-т «Высшая школа экономики». — М.: Изд. дом Высш. шк. экономики, 2019. — 52 с.
15. Человеческий капитал руководителей корпораций: особенности, структура, измерение : коллективная монография / А.Т. Ахмедиева, П.П. Дерюгин, С.И. Росенко [и др.]. — СПб.: Медиапарт, 2023. — 218 с.
16. Тихонова, Н.Е. Человеческий капитал российских профессионалов: состояние, динамика, факторы : монография / Н.Е. Тихонова, Ю.В. Латов, Н.В. Латова [и др.]; отв. ред. Н.Е. Тихонова, Ю.В. Латов; ФНИСЦ РАН. — М.: ФНИСЦ РАН, 2023. — 488 с.
17. Юнусова, Г.Р. Человеческий капитал в развитии экономики региона: высококачественное высшее образование как инвестиции в человеческий капитал / Г.Р. Юнусова // Государственное управление. Электронный вестник. — 2021. — № 88. — С. 190–203.

18. Корчагин, Ю.А. Российский человеческий капитал: фактор развития или деградации? : монография / Ю.А. Корчагин. — Воронеж: ЦИРЭ, 2005. — 252 с.
19. Курганский, С.А. Структура человеческого капитала и его оценка на макроуровне / С.А. Курганский // Известия БГУ. — 2011. — № 6. — С. 15–22. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/struktura-chelovecheskogo-kapitala-i-ego-otsenka-na-makrourovne> (дата обращения: 26.01.2026).
20. Еремина, И.Ю. Эффективность инвестирования в человеческий капитал с учетом влияния современных экономических условий на рынке труда / И.Ю. Еремина, М.Н. Филатова, Л.И. Бабаева // Мир труда в XXI веке: состояние и динамика человеческого капитала : сб. ст. участников IX междунар. науч.-практ. конф., Москва, 30 сент. 2023 г. / Акад. труда и соц. отношений [и др.]; под науч. ред. С.А. Шапиро. — М.: АТиСО, 2023. — С. 113–119.
21. Аббасов, А.Я. Особенности формирования и использования человеческого капитала в России / А.Я. Аббасов // Вестник Евразийской науки. — 2023. — Т. 15, № 1. — URL: <https://esj.today/PDF/52FAVN123.pdf> (дата обращения: 26.01.2026).
22. Евхута, Н.А. Организационно-экономические инструменты интенсификации человеческого капитала РФ / Н.А. Евхута, О.С. Жарикова, Н.Ю. Зильбербранд [и др.] // Московский экономический журнал. — 2023. — № 4. — С. 631–638. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/organizatsionno-ekonomicheskie-instrumenty-intensifikatsii-chelovecheskogo-kapitala-rf> (дата обращения: 28.12.2025).
23. Селезнев, П.С. От повышения статуса носителя человеческого капитала к улучшению исследовательского климата в стране / П.С. Селезнев, А.А. Хоконов // Социально-политическая наука. — 2022. — № 6. — С. 37–43. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ot-povysheniya-statusa-nositelya-chelovecheskogo-kapitala-k-uluchsheniyu-issledovatel'skogo-klimata-v-strane> (дата обращения: 28.12.2025).
24. Богатырёва, В.В. Финансовое управление воспроизводством человеческого капитала: теория, методология, моделирование : автореф. дис. ... д-ра экон. наук: 08.00.10 / Богатырёва Валентина Васильевна. — Мн., 2014. — 50 с. — URL: <https://vak.gov.by/node/2222> (дата обращения: 26.01.2026).
25. Богдан, Н.И. Инновации и человеческий капитал Республики Беларусь / Н.И. Богдан // Социальные новации и социальные науки. — 2021. — № 1. — С. 35–45. — URL: <https://sns-journal.ru/ru/archive/> — DOI: 10.31249/snsn/2021.01.04.
26. Друк, В.Ю. Человеческий капитал как важнейший фактор активизации научно-инновационной деятельности вуза / В.Ю. Друк, О.А. Золотарева, О.А. Румак // Молодой ученый. — 2013. — № 5(52). — С. 292–296. — URL: <https://moluch.ru/archive/52/6839> (дата обращения: 30.12.2025).
27. Кристиневич, С.А. Институциональное развитие человеческого капитала в Республике Беларусь / С.А. Кристиневич // Журнал экономической теории. — 2011. — № 4. — С. 206–209. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/institutsionalnoe-razvitie-chelovecheskogo-kapitala-v-respublike-belarus> (дата обращения: 26.01.2026).
28. Ванкевич, Е.В. Оценка эффективности инвестиций в человеческий капитал Беларуси / Е.В. Ванкевич, В.Л. Шарстнев, И.А. Войтеховская // Вестник Белорусского государственного экономического университета. — 2009. — № 4. — С. 43–50.
29. Головчанская, Е.Э. Развитие интеллектуальных ресурсов Республики Беларусь: теория, методология, практика: монография / Е.Э. Головчанская. — Мн.: БГУ, 2018. — 227 с.
30. Ковалев, М.М. Человеческий капитал — фундамент экономики знаний / М.М. Ковалев, Е.Г. Господарик // Проблемы управления. — 2011. — № 3 (Серия А). — С. 46–56.
31. Корнеевец, И.В. Человеческий капитал: теория, методология, приоритеты развития : автореф. дис. ... д-ра экон. наук : 08.00.01 / Корнеевец Ирина Васильевна. — Мн., 2009. — 55 с.
32. Брасс, А.А. Человеческий капитал организации / А.А. Брасс // Кадровик. Управление персоналом. — 2014. — № 11. — С. 58–64.
33. Гануш, Г.И. Эволюция теории и практики управления человеческим капиталом в аграрной сфере / Г.И. Гануш, Т.А. Тетеринец // Известия Национальной академии наук Беларуси. Серия аграрных наук. — 2022. — Т. 60, № 1. — С. 35–45. — URL: <https://doi.org/10.29235/1817-7204-2022-60-1-35-45> (дата обращения: 30.12.2025).
34. Енин, Ю.И. Человеческий капитал и его значение для экономического развития страны / Ю.И. Енин, А.Г. Боброва // Менеджмент и маркетинг: опыт и проблемы : сб. науч. тр.: к 90-летию Бел. гос. экон. ун-та / Бел. гос. экон. ун-т, Иркут. нац. исслед. техн. ун-т, Центр по изучению производ. сил и природ. ресурсов Грузии имени И. Жордания Грузин. техн. ун-та; под общ. ред. В.С. Голика. — Мн.: А.Н. Вараксин, 2023. — С. 44–48.
35. Солодовников, С.Ю. Социальный капитал как фактор экономического роста / С.Ю. Солодовников // Экономика и банки. — 2015. — № 1. — URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/sotsialnyy-kapital-kak-faktor-ekonomicheskogo-rosta> (дата обращения: 30.12.2025).

Поступила в редакцию 28.01.2026