

**Динамика инвестиций в основной капитал ведущих стран мира**

© 2016 Уткин Борис Евгеньевич

Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова

119991, г. Москва, Ленинские горы, д. 1

E-mail: OET2004@yandex.ru

Рассматривается динамика показателей валового внутреннего продукта и валового накопления основного капитала крупнейших стран мира. Приводятся показатели оценки эффективности инвестиций в основной капитал. Анализируется динамика эффективности вложений в основной капитал в условиях кризиса.

*Ключевые слова:* экономический рост, валовой внутренний продукт, валовое накопление основного капитала, эффективность инвестиционной деятельности.

Инвестиционная сфера является тем звеном экономики, состояние которого определяет темпы экономического и социального развития страны, технический уровень и эффективность производства, конкурентоспособность на мировых рынках и тем самым - уровень и качество жизни населения. Инвестиции в производство товаров народного потребления и услуг, строительство жилья и объектов социально-культурного назначения влияют на условия жизни населения непосредственно<sup>1</sup>.

Экономический рост представляет собой количественное изменение результатов производственной системы страны, выражающееся в увеличении валового внутреннего продукта или чистого продукта на предприятии.

При качественном экономическом росте происходит обновление основных производственных фондов, возрастает инновационная и высокотехнологическая активность, улучшаются условия труда на предприятиях, заработная плата становится формой достойного уровня жизни людей<sup>2</sup>.

Одним из факторов, служащих повышению качества жизни, является экономический рост. В свою очередь, экономический рост зависит от многих статистических показателей, в том числе валового внутреннего продукта и валового накопления основного капитала.

Валовой внутренний продукт является одним из основных макроэкономических показателей, оценивающих результаты экономической деятельности. Его динамика используется для оценки общей эффективности функционирования экономики и, следовательно, для определения относительного успеха или несостоятельности мер экономической политики, проводимой правительством<sup>3</sup>.

Годовые темпы роста валового внутреннего продукта рассчитаны по рыночным ценам и показаны в процентах. Агрегаты основаны на постоянных ценах 2005 г. в долларах США. ВВП представляет собой сумму валовой стоимости, добавленной всеми производителями-резидентами в экономике, плюс любые налоги на продукцию и минус любые субсидии, не включенные в стоимость продукции. Он рассчитывается без учета амортизации готовых активов или истощения и деградации природных ресурсов<sup>4</sup>.

В выбранных к рассмотрению ведущих экономиках мира (см. табл. 1) до 2007 г. годовой прирост ВВП имел стабильную положительную динамику. В 2006 г. Россия по росту ВВП (8,2 %) уступала только экономике Китая (12,7 %), равнялась по показателям Аргентине и опережала в 2-3 раза экономики развитых стран: Германии, Великобритании, Франции, США, Канады.

**Таблица 1. Годовой прирост ВВП по ведущим индустриальным странам за период 2006-2014 гг., % к предыдущему периоду на основе цен 2005 г.\***

Страна	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Германия	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,6	0,4	0,1	1,6
Великобритания	3,0	2,6	-0,3	-4,3	1,9	1,6	0,7	1,7	2,6
США	2,7	1,8	-0,3	-2,8	2,5	1,6	2,3	2,2	2,4
Франция	2,4	2,4	0,2	-2,9	2,0	2,1	0,2	0,7	0,2
Япония	1,7	2,2	-1,0	-5,5	4,7	-0,5	1,8	1,6	-0,1
Россия	8,2	8,5	5,2	-7,8	4,5	4,3	3,4	1,3	0,6
Бразилия	4,0	6,0	5,0	-0,2	7,6	3,9	1,8	2,7	0,1
Аргентина	8,4	8,0	3,1	0,1	9,5	8,4	0,8	2,9	0,5
Китай	12,7	14,2	9,6	9,2	10,6	9,5	7,8	7,7	7,4
Канада	2,6	2,0	1,2	-2,7	3,4	3,0	1,9	2,0	2,5

\* URL: <http://data.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG>.

Анализ показателей 2007 г. отметил, что Россия (8,5 %) уступала только Китаю (14,2 %), соотношения с другими странами оставались приблизительно на прежнем уровне. В результате рецессии в 2008 г. началась волна снижения ВВП. По показателям самое большое снижение в Японии (-1,0 %), Великобритании и США (-0,3 %), Франции (0,2 %). Положительный рост, хотя и значительно скромнее, по отношению к предыдущему году сохранился: в России (5,2 %), в Бразилии (5 %), в Китае (9,6 %).

Данные 2009 г. показали самое значительное снижение прироста валового внутреннего продукта в России (-7,8 %). Снижение ВВП отмечается во всех рассматриваемых странах: Японии, Великобритании, Германии. В меньшей степени оно коснулось Франции и США. Только Китай сохранил положительное значение годового прироста ВВП (9,2 %).

В очередном годовом периоде (2010) валовой внутренний продукт стабилизируется и положительный рост некоторых стран даже превышает уровень 2007 г. Китай остается лидером (10,6 %).

Таблица отразила вторую волну снижения роста валового внутреннего продукта 2011 г. во всех странах. Россия (4,3 %) уступает только Аргентине (8,4 %) и Китаю (9,5 %), которых снижение ВВП коснулось меньше всего. Худшие показатели у Японии (-0,5 %), здесь, видимо, результаты, не только имеющие экономическую природу. В Японии были и цунами, и авария на атомной электростанции “Фукусима-1”, нарушившие деятельность многих секторов экономики.

Отчет 2012 г. показал, что прирост валового внутреннего продукта уменьшился по отношению к предшествующему году. В этом периоде Россия (3,4 %) уступает только Китаю (7,8 %) и превосходит развитые страны в 2-3 раза.

По данным Всемирного банка, в 2013 г. наблюдается снижение показателя России (1,3 %) на фоне слабого прироста по остальным рассматриваемым странам.

Именно развитые страны внесли наибольший вклад в ускорение глобального роста, а в ключевых развивающихся экономиках, напротив, рост замедлился (хотя и не критично для сохранения в них стабильной социально-политической ситуации)<sup>5</sup>.

В 2014 г. в России отмечается снижение (0,6 %), которое явилось результатом последствий не только экономического кризиса, но и санкций, введенных против нее западными странами.

Рассмотренная таблица показала, что азиатский регион, в частности экономика Китая, де-

монстрирует лучшие показатели положительного прироста валового внутреннего продукта в период с 2006-го по 2014 г. Его экономика оказывается самой стабильной и устойчивой к кризисным явлениям в мировой экономической системе. Годовой прирост ВВП России характеризуется значительными колебаниями, имел преимущество в 2-4 раза перед развитыми странами и уступал только показателям Китая до 2008 г. Затем в 2009 г. происходили разнонаправленные скачки и постепенное снижение до крайне низких значений. В 2010-2012 гг. показатель роста валового внутреннего продукта России выравнивается с показателями развитых стран, но этого недостаточно для преодоления отставания от развитых стран. Одновременно происходит отставание от активно развивающейся экономики Китая, на которую следует ориентироваться при оценке показателей ВВП. В 2013-2014 гг. под воздействием экономических санкций наблюдается практически полное прекращение роста ВВП России, что является крайне неблагоприятным в сложных современных экономических условиях.

Авторы прогнозов, разрабатываемых международными аналитическими центрами, приходят к выводу, что в 2020-2025 гг. группа развивающихся стран по основным объемным производственным показателям сможет превзойти развитые, а КНР выйдет на первое место в мире, превратившись в “развивающуюся сверхдержаву”. Еще в период 1996-2005 гг. развитые капиталистические страны обеспечивали 1,7 % среднегодового прироста мирового ВВП при его росте на 3,6 %. При этом вклад США составлял 0,7 % общего прироста, ЕС - 0,6 %, что сопоставимо с долей КНР - 0,6 %. Однако в 2006-2012 гг. при среднегодовом росте мирового ВВП на 3,4 % роль локомотива в мировом хозяйстве перешла Китаю, благодаря которому мировое производство росло со среднегодовым темпом на уровне 1,3 %. Причем развивающиеся страны в целом обеспечили главную часть прироста, а вклад США и ЕС близок к нулевому<sup>6</sup>.

Формирование валового накопления основного капитала - важный фактор, который определяет будущий экономический рост и является существенной переменной в экономическом анализе таких показателей, как спрос и производительность<sup>7</sup>.

Валовое накопление основного капитала включает в себя сумму расходов на приобретение основных фондов и чистых изменений.

Стоимость затрат определяется при покупке - цена приобретения основного капитала; при производстве для собственного использования - затраты на производство.

Согласно SNA 1993 г. чистые приобретения ценностей также считают формированием основного капитала<sup>8</sup>.

На основе данных Всемирного банка была составлена табл. 2 изменения показателей валового накопления основного капитала за каждый отчетный год исследуемого периода 2006-2014 гг.

В 2010 г. восстановился небольшой прирост ВНОК во всех странах.

Анализ 2011 г. показал наибольший прирост ВНОК в Аргентине (19,4 %), показатели России и Китая сравнялись (по 9,1 %).

Показатели 2012 г. отразили резкое падение значения прироста валового накопления основ-

**Таблица 2. Годовой прирост валового накопления основного капитала по ведущим странам за период 2006-2014 гг., % к предыдущему периоду\***

Страна	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Германия	7,0	4,4	1,2	-9,9	5,1	7,3	-0,7	-0,6	3,3
Великобритания	3,3	5,3	-4,7	-14,4	5,9	2,3	0,7	3,4	6,8
США	2,2	-1,2	-4,8	-13,1	1,1	3,7	5,3	2,7	-
Франция	3,6	5,5	0,9	-9,1	2,1	2,1	0,2	-0,6	-1,2
Япония	1,5	0,3	-4,1	-10,6	-0,2	1,4	3,4	3,2	-
Россия	18,0	21,0	10,6	-14,4	5,9	9,1	6,5	-0,1	-
Бразилия	6,1	12,0	12,7	-1,9	17,8	6,6	-0,6	6,1	-4,4
Аргентина	17,8	13,7	7,7	-14,6	22,0	19,4	-7,0	3,1	-5,6
Китай	12,7	13,5	9,7	22,8	11,6	9,1	9,2	9,4	-
Канада	6,3	3,2	1,6	-11,5	11,5	4,8	4,8	0,4	0,4

\* URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.KD.ZG>.

Годовой рост валового накопления основного капитала рассчитан по рыночным ценам и показан в процентах. Агрегаты зидятся на постоянных ценах 2005 г. в долларах США<sup>9</sup>.

Рассматривая показатели экономик выбранных стран в 2006 г., можно сказать, что годовой прирост валового накопления основного капитала имел стабильную положительную динамику и опережал годовой прирост валового внутреннего продукта. Максимальные значения прироста ВНОК у России 18 %, далее следуют Аргентина и Китай. Показателям России уступают: США в 8,2 раза, Великобритания в 5,5 раза, Германия в 2,6 раза.

В 2007 г. у экономики России лучший показатель прироста ВНОК (21 %), многократно превышающий развитые страны: США, Великобританию, Германию. В США в результате рецессии, падения спроса началось снижение ВВП. Фирмы, определив, что спрос и выручка падают, в свою очередь, начинают экономить на накоплении основного капитала или начинают сокращать производство.

Таблица показывает, что в отчетном периоде 2008 г. во всех странах под влиянием экономического кризиса продолжилось снижение валового накопления основного капитала.

По показателям таблицы, в 2009 г. значительное снижение накоплений наблюдается во всех исследуемых странах: России и Великобритании (по -14,4 %), Аргентине (-14,6 %), США (-13,1 %), Канаде (-11,5 %). Стабильнее всего почувствовала себя экономика Китая (22,8 %).

ного капитала у Аргентины (-7 %), небольшое понижение показателей других стран, стабильность Китая (9,4 %).

По отчетам Международного банка за 2013 г., в европейских странах продолжилось снижение валового накопления основного капитала. Вырос показатель Бразилии (9,1 %), стабильный у Китая (9,4 %).

В 2014 г. из-за влияния продолжающегося экономического кризиса и введения экономических санкций западными странами прирост ВНОК России составил -1,2 %. У некоторых европейских стран показатель повысился, у стран Латинской Америки понизился.

Рассмотренная таблица показала, что годовой прирост ВНОК носит волновой характер. Экономика России демонстрирует высокие показатели в 2006-2007 гг. прироста валового накопления основного капитала, опережая развивающиеся страны и многократно опережая развитые страны. Довольно устойчиво был пройден 2008 г., у экономики России в 2009 г. наблюдался один из худших показателей. Небольшое восстановление 2010 г. показывает, что преимущество российской экономики перед развивающимися странами потеряно. Но в 2011 г. появляется надежда на восстановление, кризис сравнял показатели России и Китая, уступая только Аргентине. В 2012 г. снова снижение и отставание от стабилизировавшегося Китая. Начиная с 2013 г. у России потеря преимущества и отставание не только от активно развивающихся стран, но и от экономически развитых. Одно из самых

сильных снижений годового прироста ВНОК в российской экономике показывает значительное снижение объемов инвестиций, является препятствием для намечаемого преодоления отставания от ведущих экономик мира, индустриализации, часто обсуждаемого и столь необходимого в современных условиях импортозамещения.

На кризисные явления в экономике реагируют в большей степени показатели валового накопления основного капитала, чем показатели валового внутреннего продукта. Показатели годового прироста ВНОК реагируют снижением на ожидаемое сокращение выручки, а их сокращение снижает производственные мощности, сокращая будущие показатели ВВП.

Валовое накопление основного капитала является важным показателем экономики любой страны, отражающим не только расходы на инвестиции, но и более точно характеризующим состояние самой экономики.

В обстановке острого дефицита инвестиций снижение эффективности инвестиционной деятельности оказывает крайне отрицательное влияние на экономический рост и развитие<sup>10</sup>.

ти Китая. Развитые страны имеют более скромные показатели.

Показатели 2008 г. отразили значительное снижение эффективности инвестиций по всем странам, кроме Китая.

В 2009 г. заметно повышение показателей эффективности всех стран, у некоторых даже выше до кризисных значений. Предприятия в условиях кризиса стали более рационально использовать инвестиционные ресурсы.

Эффективность инвестиций России в период 2006-2007 гг. находилась на высоком уровне, превышающем показатели большинства из рассматриваемых экономик. Резкое снижение всеми странами валового внутреннего продукта в 2009 г. снизило результаты эффективности инвестиционной деятельности 2008 г., у России эффективность снижается на 34 %. В общем, динамика показателей таблицы эффективности повторяет динамику показателей ВВП с лагом в 1 год. По показателям эффективности Россия в 2009-2011 гг. стала уступать интенсивно развивающимся экономикам мира и выравниваться с развитыми странами. Эти показатели стали не-

**Таблица 3. Эффективность инвестиционной деятельности по ведущим экономикам мира за период 2006-2014 гг., % к предыдущему периоду\***

Страна	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Германия	0,17	0,05	-0,28	0,22	0,19	0,02	0,01	0,08
Великобритания	0,14	-0,02	-0,24	0,12	0,10	0,04	0,10	0,15
США	0,08	-0,01	-0,13	0,13	0,09	0,12	0,11	0,12
Франция	0,11	0,01	-0,13	0,09	0,10	0,01	0,03	0,01
Япония	0,10	-0,05	-0,26	0,23	-0,02	0,09	0,08	-0,01
Россия	0,44	0,24	-0,34	0,21	0,20	0,15	0,06	0,03
Бразилия	0,34	0,27	-0,01	0,39	0,18	0,08	0,13	0,01
Аргентина	0,40	0,15	0,00	0,51	0,40	0,03	0,14	0,02
Китай	0,36	0,24	0,23	0,24	0,21	0,17	0,17	0,16
Канада	0,09	0,05	-0,12	0,16	0,13	0,08	0,08	0,11

\* Рассчитано по: URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD>; URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.KD>.

Оценку эффективности инвестиционной деятельности принято измерять отношением прироста ВВП к величине основного капитала<sup>11</sup>. Расчет показателей эффективности инвестиционной деятельности проводился при величине временного лага в 1 год.

Показатели табл. 3 в 2006 г. отразили эффективность инвестиций в основной капитал выше всего у России (0,44), это в 2,6 раза больше, чем у Германии, в 3,14 - чем у Великобритании, в 5,5 - чем у США. Близки по эффективности развивающиеся страны Бразилия (0,34), Аргентина (0,4), Китай (0,36).

В 2007 г. эффективность России (0,24) немного уступает Бразилии и равна эффективнос-

достаточными для интенсивного экономического развития. В 2012-2013 гг. происходит дальнейшее снижение эффективности инвестиционной деятельности России, она уже уступает по показателям большинству рассматриваемых стран.

Валовые инвестиции в основной капитал России в процентах от ВВП на фоне других стран мира выглядят довольно внушительно и на протяжении рассматриваемого периода находятся приблизительно на уровне большинства развитых стран мира. Россия даже обходит некоторые развитые страны - Германию, Великобританию и США, уступая только Канаде и такой стремительно развивающейся стране, как Китай. Но этот показатель является относительным и отражает

Таблица 4. Валовое накопление основного капитала ведущих экономик мира, % от ВВП\*

Страна	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Германия	20	20	20	19	19	20	20	20	20
Великобритания	18	18	18	16	16	16	16	16	17
США	23	22	21	19	18	18	19	19	-
Франция	22	23	24	22	22	22	22	22	22
Япония	23	23	22	21	20	21	21	22	-
Россия	19	21	22	22	22	21	22	22	-
Бразилия	17	18	19	19	21	21	20	21	20
Аргентина	20	20	20	18	18	18	17	17	17
Китай	40	39	40	45	45	45	45	46	-
Канада	23	23	23	22	23	23	24	24	24

\* URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.ZS>.

только соотношение абстрактного значения валового внутреннего продукта отдельно взятой страны и абстрактного значения валового накопления основного капитала или то, что на инвестиции в России тратится 22 % ВВП.

За рассмотренный период норма валового накопления основного капитала России постепенно возрастала (см. табл. 4). Находясь на уровне развитых стран, в современных условиях она представляется недостаточной для России. Российской экономике только предстоит преодолеть отставание от развитых стран, реиндустриализацию, импортозамещение, для этого необходимо более интенсивное накопление основного капитала, чтобы норма накопления составляла больший процент ВВП.

Подобная норма валового накопления недостаточна для финансирования активной модернизации экономики нашей страны, особенно с учетом сильной физической изношенности накопленного основного капитала (нарастание износа основного капитала удалось приостановить лишь с середины прошлого десятилетия), явно низкой доли основных фондов в инфраструктуре и сельском хозяйстве, а также с учетом слабого уровня развития многих современных отраслей. Говоря иначе, для активной модернизации России ей требуется новая волна индустриализации. Но реиндустриализация возможна только на основе повышения нормы валового накопления. Вероятно, она должна быть на уровне 27-31 % и примерно соответствовать норме валового накопления новых индустриальных стран Азии, успешно осуществивших быструю модернизацию своей экономики<sup>12</sup>.

В принятой в 2008 г. Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г. предполагается, что норма накопления основного капитала возрастет с 22 до 33 % к 2015 г. и до 36 % к 2020 г. Хотя эти индикаторы выглядят завышенными и, вероятно, будут скорректиро-

ваны, но рост нормы валового накопления представляется необходимым условием российской модернизации<sup>13</sup>.

Другой качественной характеристикой является величина валового накопления основного капитала в расчете на душу населения.

Для достижения уровня жизни людей, сопоставимого с развитыми странами, необходимо иметь примерно такую же величину и качество национального богатства, прежде всего воспроизводимого капитала, в расчете на одного жителя.

Страны "большой семерки", имея более высокий уровень развития, опережают Россию по величине накопленного воспроизводимого капитала в расчете на одного человека в 1,75 раза.<sup>14</sup>

Россия по валовому накоплению основного капитала на душу населения еще значительно уступает развитым странам. Показатели России в 2006 г. ниже показателей Германии в 5,5 раза, Великобритании в 5,8 раза, США в 8,1 раза, Франции в 6,1 раза, Японии в 6 раз, Канады в 7 раз, но незначительно превышают показатели развивающихся стран - Бразилии, Аргентины, Китая. За последние годы сокращается отставание России от развитых стран по показателю ВНОК на душу населения. В 2013 г. наблюдается отставание России от: Германии в 2,9 раза, Великобритании в 2,1 раза, США в 3,2 раза, Франции в 2,9 раза, Японии в 2,7 раза, Канады в 3,9 раза, отмечено незначительное превосходство Китая (табл. 5).

Чтобы получить стабильный экономический рост в России и сравняться с развитыми странами, российские темпы валового накопления основного капитала на душу населения должны превышать зарубежные<sup>15</sup>. Необходимо превзойти развитые страны по доле валового накопления основного капитала в валовом внутреннем продукте, в дальнейшем достигнуть возрастания его абсолютной величины, что позволит повысить абсолютные значения ВВП. После этого пытаться постепенно достигнуть величин валового на-

Таблица 5. ВНОК на душу населения ведущих экономик мира в постоянных ценах 2005 г., тыс. долл.\*

Страна	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Германия	7,28	8,35	9,13	7,92	7,93	9,17	8,79	9,25	9,53
Великобритания	7,64	8,70	8,13	5,93	6,14	6,56	6,57	6,68	7,75
США	10,68	10,57	10,16	8,93	8,71	8,96	9,78	10,07	-
Франция	8,04	9,57	10,90	9,16	8,96	9,64	8,99	9,38	9,40
Япония	7,84	7,83	8,33	8,26	8,58	9,70	9,80	8,50	-
Россия	1,31	1,91	2,56	1,88	2,35	2,80	3,10	3,19	-
Бразилия	0,99	1,30	1,65	1,61	2,34	2,74	2,38	2,46	2,28
Аргентина	1,33	1,65	2,01	1,67	2,02	2,42	2,45	2,49	2,14
Китай	0,83	1,04	1,38	1,71	2,03	2,51	2,82	3,22	-
Канада	9,26	10,20	10,67	8,97	10,92	11,98	12,66	12,55	12,07

\* Рассчитано по данным таблиц: URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.KD>; URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.ZS>.

копления основного капитала на душу населения, сравнимых с развитыми странами, но уже не увеличивая долю валового накопления основного капитала в валовом внутреннем продукте.

По всем показателям России необходимо возвращаться к докризисным значениям, но с учетом имеющегося опыта желательнее опираться в экономическом развитии не на сырьевые составляющие, а на новую индустриализацию промышленности, тем более в условиях санкций остро стоит проблема импортозамещения, которую без возрождения собственного производства решить невозможно.

Идея модернизации России превращается в главную национальную идею нашей страны. Она поддерживается большинством граждан и может быть хорошим фундаментом для осуществления прогрессивных экономических преобразований. Однако для этого требуется резкое увеличение инвестиций, т. е. повышение нормы валового накопления<sup>16</sup>.

<sup>1</sup> Плышевский Б. Капитальные вложения: динамика, структура, эффективность // Экономист. 2009. □ 8. С. 3-17.

<sup>2</sup> Антонова З., Лившиц В. Неиндустриальная модернизация как фактор интенсивного развития // Экономист. 2012. □ 11. С. 38-44.

<sup>3</sup> Курс экономической теории / под ред. А.В. Сидоровича. Москва, 2007.

<sup>4</sup> URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.МКТР.KD.ZG/countries/1W?display=graph>.

<sup>5</sup> Май В. В ожидании новой модели роста: социально-экономическое развитие России в 2013 году // Вопросы экономики. 2014. □ 2. С. 4-32.

<sup>6</sup> Рязанов В. Время для новой индустриализации: перспективы России // Экономист. 2013. □ 8. С. 3-32

<sup>7</sup> OECD Fastbook 2013 Economic, Environmental and Social Statistics. P. 40.

<sup>8</sup> URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.ZS?display=graph>.

<sup>9</sup> Всемирный банк данных национальных счетов, а также файлы данных ОЭСР. Национальные счета. URL: <http://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.KD.ZG>.

<sup>10</sup> Дасковский В., Киселев В. Совершенствование оценки эффективности инвестиций // Экономист. 2009. □ 1. С. 42-56.

<sup>11</sup> Дасковский В., Киселев В. Актуальность совершенствования экономического обоснования инвестиций // Инвестиции в России. 2014. □ 5. С. 3-16.

<sup>12</sup> Булатов А.С. Воздействие экспорта и импорта капитала на валовое накопление в Российской Федерации // Деньги и кредит. 2011. □ 9. С. 3-8.

<sup>13</sup> Кудрин А., Сергиенко О. Последствия кризиса и перспективы социально-экономического развития России // Вопросы экономики. 2011. □ 3. С. 7.

<sup>14</sup> Нестеров Л., Аширов Г. Национальное богатство и человеческий капитал // Вопросы экономики. 2003. □ 2. С. 103-110.

<sup>15</sup> Погосов И. Источники финансирования модернизации экономики // Экономист. 2012. □ 5. С. 3-17.

<sup>16</sup> Булатов А.С. Воздействие экспорта и импорта капитала на валовое накопление в Российской Федерации // Деньги и кредит. 2011. □ 9. С. 3-8.

Поступила в редакцию 06.12.2015 г.