

УДК 336.64
EDN: VSYWTG



©2024 Контент доступен по лицензии CC BY-NC 4.0
This is an open access article under the CC BY-NC 4.0 license
<https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/>

МИРОВОЙ РЫНОК ВЕНЧУРНОГО КАПИТАЛА: ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ И НАПРАВЛЕНИЯ РАЗВИТИЯ, ОСОБЕННОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОДДЕРЖКИ

© Автор(ы) 2024

ЛЕВЧЕНКО Татьяна Александровна, кандидат экономических наук, доцент кафедры экономики и управления
Владивостокский государственный университет
690014, Россия, Владивосток, tat_levchenko22@mail.ru

SPIN: 1604-5883
AuthorID: 366465
ORCID: 0000-0002-9049-2971
ScopusID: 57213196042

Аннотация. Технологическое предпринимательство является сегодня одной из наиболее динамично развивающихся сфер деятельности. Как и любой бизнес, оно требует финансовых вложений, соответственно можно говорить и об активном развитии рынка венчурного капитала. Венчурные инвестиции характеризуются повышенным риском, на них огромное влияние оказывают макроэкономическая и геополитическая ситуация, что приводит к достаточно значительным перепадам их уровня. Венчурное инвестирование требует активного государственного участия, различные методы поддержки используются в большинстве развитых и развивающихся стран. Лидерами мирового венчурного рынка являются США и Китай, опыт последнего особенно интересен для изучения и перспективен для использования. В качестве цели статьи определено выявление основных тенденций и направлений развития мирового рынка венчурного капитала, выделение наиболее эффективных мер государственной поддержки венчурных инвестиций. При написании статьи были использованы статистические данные, публикуемые Всемирной организацией интеллектуальной собственности, результаты исследований аналитических организаций. В работе проведен анализ основных тенденций на мировом рынке венчурного капитала в 2015-2023 годах, в том числе в разрезе отдельных стран и регионов, выделены современные направления венчурных инвестиций, более подробно проанализированы инвестиции в сферах искусственного интеллекта и финтеха, на основе анализа опыта Китая и ряда развитых стран выделены наиболее эффективные методы государственной поддержки венчурных инвесторов.

Ключевые слова: венчурный капитал, венчурные инвестиции, искусственный интеллект, финтех, компании-единороги, мировая экономика, государственная инвестиционная политика, поддержка венчурных инвесторов, методы финансовой поддержки, IT-сектор.

GLOBAL VENTURE CAPITAL MARKET: MAIN TRENDS AND DIRECTIONS OF DEVELOPMENT, PECULIARITIES OF STATE SUPPORT

© The Author(s) 2024

LEVCHENKO Tatiana Alexandrovna, candidate of economical science, associate professor of the Department of Economics and management
Vladivostok state University
690014, Russia, Vladivostok, tat_levchenko22@mail.ru

Abstract. Technological entrepreneurship is one of the most dynamically developing spheres of activity today. Like any business, it requires financial investments, so we can talk about the active development of the venture capital market. Venture investments are characterised by increased risk, they are greatly influenced by macroeconomic and geopolitical situation, which leads to quite significant fluctuations in their level. Venture capital investment requires active state participation, and various methods of support are used in most developed and developing countries. The leaders of the world venture capital market are the USA and China, the experience of the latter is particularly interesting to study and promising to use. The purpose of the article is to identify the main trends and directions of development of the global venture capital market, to highlight the most effective measures of state support of venture capital investments. When writing the article, the statistical data published by the World Intellectual Property Organisation and the results of research of analytical organisations were used. The paper analyses the main trends in the global venture capital market in 2015-2023, including in the context of individual countries and regions, identifies modern trends in venture capital investments, analyses investments in artificial intelligence and fintech in more detail, and, based on the analysis of the experience of China and a number of developed countries, identifies the most effective methods of state support for venture capital investors.

Keywords: venture capital, venture investments, artificial intelligence, fintech, unicorn companies, global economy, state investment policy, support for venture capitalists, methods of financial support, IT-sector.

ВВЕДЕНИЕ

Постановка проблемы в общем виде и ее связь с важными научными и практическими задачами.

Венчурное инвестирование непосредственно связано с научно-техническим прогрессом и развитием цифровых технологий. Развитие рынка венчурного капитала приводит к активизации процессов цифровизации и цифровой трансформации, повышению уровня и качества жизни людей и ведения бизнеса. Практически во всех странах в развитии венчурного инвестирования активное участие принимает государство. Это происходит как путем законодотворческой деятельности, так и путем финансовой поддержки венчурных инвесторов и непосредственного участия в процедурах венчурного инвестирования через государственные фонды. Изучение основных тенденций мирового рынка венчурного капитала, особенностей его государственной поддержки в различных странах позволяет определить перспективные направления венчурного инвестирования и повысить эффективность государственной инновационной и

инвестиционной политики.

Анализ последних исследований и публикаций, в которых рассматривались аспекты этой проблемы и на которых обосновывается автор; выделение неразрешенных раньше частей общей проблемы.

В настоящее время процесс формирования и использования венчурного капитала является предметом научного интереса для многих экономистов. Ряд авторов сосредоточивают внимание на определении сущности венчурного капитала и выделении его основных особенностей, например, А. Ш. Касымов [1], З. Р. Мусостов, Т.-А. М. Дудаев, Д. М. Сайдулаева [2], И. В. Карнаухов, О. А. Сапожникова [3], Т. И. Волкова [4], А. О. Овчаров, Т. Н. Овчарова, Н. О. Маренов [5]. Достаточно большое число ученых анализируют особенности, основные тенденции и проблемы венчурного инвестирования в России. Среди них можно выделить А. О. Овчарова, Т. Н. Овчарову, Н. О. Маренова [5], А. В. Глущенко, Е. А. Довгань, А. В. Павлюкову [6], К. И. Шевелеву, В. А. Шуринову, Н. А. Стефанову [7], С. А. Козловскую,

К. С. Приходько, К. С. Савину [8], М. И. Бондарчук, А. Д. Бондарчук, М. А. Субботину [9]. Также исследуются процессы венчурного инвестирования в отдельных группах стран, преимущественно европейских. Этому посвящены, например, работы Е. В. Столяровой [10], М. Д. Чернышева, Ю. С. Песоцкого [11]. Однако оценке венчурных инвестиций в мировой экономике в целом, выделению основных тенденций, обобщению опыта государственного участия в развитии рынка венчурного капитала уделяется недостаточное внимание. В то же время результаты таких исследований актуальны как с научной, так и с практической точки зрения.

МЕТОДОЛОГИЯ

Формирование целей статьи.

Цель статьи – выявление основных тенденций и направлений развития мирового рынка венчурного капитала, выделение наиболее эффективных мер государственной поддержки венчурных инвестиций. Для достижения указанной цели необходимо: выявить динамику мировых венчурных инвестиций и повлиявшие на нее факторы, особенности венчурного инвестирования в разрезе отдельных стран и регионов мира, обозначить основные сферы венчурного инвестирования и направления их развития в ближайшие годы, проанализировать методы государственной поддержки венчурного бизнеса и определить наиболее перспективные для использования.

Используемые методы, методики и технологии.

При написании статьи были использованы различные общенаучные методы исследования: синтез и анализ, методы обобщения и систематизации, индукции и дедукции, хронологии и конкретизации. Информационной основой работы стали данные Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования НИУ ВШЭ, ГБУ «Агентство инноваций Москвы», Всемирной организации интеллектуальной собственности (WIPO), информационно-аналитических агентств.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Изложение основного материала исследования с полным обоснованием полученных научных результатов.

Венчурный капитал обладает рядом особенностей:

- инвестируется в небольшие высокотехнологичные предприятия, ориентированные на производство новой наукоемкой продукции;
- обычно предоставляется на средний (3–5 лет) или длительный (5–10 лет) срок;
- стимулирует инновационную деятельность, ускоряя темпы научно-технического прогресса.

В последние годы на мировом рынке венчурного капитала наблюдались как взлеты, так и падения, что иллюстрирует рисунок 1.

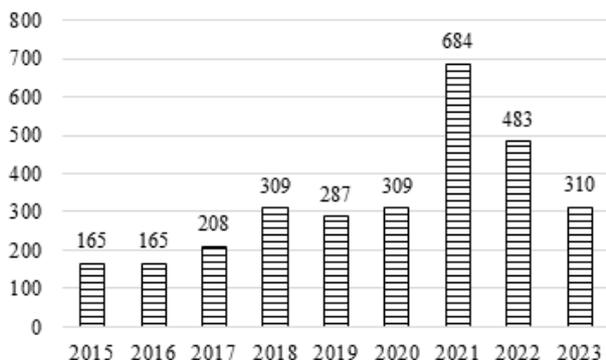


Рисунок 1 – Венчурные инвестиции по странам мира в текущих ценах в 2015-2023 годах, млрд долл. США (составлено по данным ВШЭ, WIPO [12–14])

В период 2015-2020 годов инвестиции росли достаточно равномерно, за исключением 2019 года, когда они упали на 22 млрд долл., или на 7,1 %. В 2021 году произошел резкий рост венчурных инвестиций, они

увеличились в 2,2 раза, до 684 млрд долл. Это можно связать с изменением жизни людей в период пандемии Covid-19, когда выросла необходимость и популярность различных IT-решений для удаленной работы, доставки, оказания медицинских услуг и др. После насыщения рынка в 2022 году объемы венчурных инвестиций естественным образом снизились почти на 30 %, до 483 млрд долл. Важнейшим фактором, способствовавшим этому снижению, являлся также заметный рост инфляции, которая негативно повлияла на оценку стоимости венчурных компаний и ограничило объемы их финансирования. Ужесточение денежно-кредитной политики и повышение процентных ставок создало дополнительный эффект. Падение стоимости венчурных инвестиций при росте числа заключенных сделок привело к тому, что средняя стоимость сделки сократилась вдвое. В 2022 году впервые в истории активность венчурных сделок в Азиатско-Тихоокеанском регионе сравнялась с активностью в Северной Америке [13; 14]. По региональным показателям лидировала Африка, где рост числа сделок с участием венчурных фондов составил 46,6 %. Африка и Латинская Америка – единственные два региона, где рост числа венчурных сделок превысил 40 %. В 2023 году снижение объема венчурного инвестирования продолжилось, за год объем сделок уменьшился почти на 36 %, вернувшись к уровню 2020 года. Прошлый год стал одним из самых провальных в истории венчурного бизнеса, риски росли, доходность падала, множество проектов так и не смогли найти инвесторов, становясь банкротами.

Наибольшая доля венчурных инвестиций традиционно у США, в период 2015-2020 годов она колебалась от 33 до 53 %. Следующая по значимости страна на рынке венчурного капитала – Китай, чья доля в анализируемый период менялась от 9 до 21 %. В настоящее время вклад указанных стран в объем венчурных сделок составляет порядка 43 % и 16 % соответственно. На третьем месте находятся страны Евросоюза, их удельный вес вырос до 11 %. Следует также отметить значимое положение Великобритании и Индии.

В России в 2023 году объем венчурных инвестиций упал более, чем в 10 раз, до 118,2 млн долл., это самый низкий уровень с 2016 года [15]. Однако в конце 2023 года началось оживление.

Современные направления венчурных инвестиций охватывают следующие сферы:

- информационные технологии (искусственный интеллект, платформы и программное обеспечение для бизнеса, новые технологии и платформенные решения, включая блокчейн и финтех);
- полупроводники, квантовые технологии, робототехника, транспорт, возобновляемые источники энергии;
- фармацевтика.

Такой вывод можно сделать как исходя из накопленной статистики, так и исходя из специализации компаний-единорогов, созданных в 2024 году. Более 60 % таких компаний связаны с информационными технологиями (рисунок 2).



Рисунок 2 – Структура сфер деятельности компаний-единорогов 2024 года (составлено по данным ВШЭ [12])

Крупнейшими сферами венчурного инвестирования

являются искусственный интеллект, а также новые технологии и платформенные решения, включая финтех и блокчейн.

Так, по данным компании PitchBook, в 2023 году проекты в области искусственного интеллекта привлекли более 27 млрд долларов венчурных инвестиций, что является рекордным результатом. Примерно две трети этой суммы было профинансировано технологическими гигантами Microsoft, Google и Amazon. Крупнейшие IT-корпорации предоставляют молодым перспективным компаниям не только финансовую помощь, но и доступ к облачной инфраструктуре и аппаратным компонентам, необходимым для обучения искусственного интеллекта.

Искусственный интеллект оказывает значительное влияние на условия ведения бизнеса и конкретные бизнес-операции в различных сферах деятельности, включая производство, работу с клиентами, поиск, обработку и управление данными. Расходы на искусственный интеллект со стороны различных компаний ежегодно увеличиваются, и к 2027 году они достигнут 500 млрд долл. При этом уже сегодня искусственный интеллект оказывает влияние на глобальную экосистему бизнеса следующим образом: он затрагивает в первую очередь IT-отрасль, в том числе способствуя наращиванию объемов ее деятельности и меняя требования к специалистам; растут расходы в сфере Big Data, необходимость в специалистах в области искусственного интеллекта, облачных технологий, обработки данных и безопасности; меняются бизнес-процессы практически во всех отраслях и работа приложений.

Инвестиции в финтех в 2023 году составили около 51 млрд долл., что почти в 2 раза меньше, чем в 2022 году. Почти половина вложений (24,2 млрд долл.) приходится на США. Остальные страны идут со значительным отставанием. В находящейся на втором месте Великобритании инвестиции в финтех в прошлом году были на уровне чуть выше 5 млрд долл., в Индии (третье место) – 2,5 млрд долл. В числе стран-лидеров также Сингапур и Китай (таблица 1). Впервые в 2023 году объемы инвестиций в финтех-сферу в азиатских странах были больше, чем в европейских.

Таблица 1 – Рейтинг стран по объему инвестиций в финтех-секторе в 2023 году, млрд долл.

Страна	Инвестиции	Количество сделок
1 США	24,2	1530
2 Великобритания	5,1	409
3 Индия	2,5	187
4 Сингапур	2,2	176
5 Китай	1,8	76
6 ОАЭ	1,3	54
7 Франция	1,2	97
8 Германия	1,1	86
9 Гонконг	0,912	41
10 Канада	0,884	92

Источник: Составлено по данным Innovate Finance [16]

На развитие финтех-рынка в ближайшее время наибольшее влияние окажут: распространение цифровых активов, в том числе цифровых валют центральных банков, активное применение искусственного интеллекта финтех-компаниями, усиление требований к кибербезопасности, дальнейшее увеличение объемов финансовых услуг в цифровом виде. Все это будет способствовать увеличению инвестиций в данной области.

При этом в России отраслями, стабильно привлекающими венчурные инвестиции, являются медицина, транспорт и логистика, образование и финтех, что несколько расходится с мировыми трендами.

Венчурный бизнес пользуется государственной поддержкой в большинстве стран мира. Особенно активно – в развитых европейских странах, Израиле, США, Китае. При этом используются прямые и косвенные меры поддержки (рисунок 3).

В последнее десятилетие одной из самых успешных

стран в сфере развития высоких технологий и венчурного бизнеса является Китай. Инновационное развитие Китая и рост объемов венчурных инвестиций способствовали не только экономическому росту самого Китая и повышению его качества, но и развитию других стран, особенно азиатских, где присутствие китайского бизнеса существенно. Значительные достижения в сфере венчурной индустрии связаны с активной государственной поддержкой инвестиционной деятельности (в том числе со стороны иностранных инвесторов), проведением эффективной инновационной политики. Государство оказывает всестороннюю поддержку высокотехнологичному бизнесу, способствует увеличению вложений в НИОКР со стороны крупных корпораций, развитию университетской науки.



Рисунок 3 – Мировой опыт государственной поддержки венчурного бизнеса

Поддержка венчурных инвесторов в Китае осуществляется как со стороны центральных властей, так и на региональном уровне с использованием следующих методов:

- создание государственных инвестиционных фондов, в том числе ориентированных на венчурные инвестиции;
- финансирование малых инновационных предприятий в приоритетных отраслях;
- финансовая поддержка корпоративных венчурных инвесторов;
- предоставление налоговых льгот и других преференций компаниям, работающим в приоритетных отраслях и занимающихся венчурным инвестированием;
- развитие особых экономических зон технологической направленности и стимулирование притока в них венчурных инвестиций.

В стране реализуется целый комплекс стратегических документов, направленных на развитие высокотехнологичной промышленности и сферы услуг, от «Сделано в Китае 2025» до плана строительства «Цифрового Китая». Большое внимание уделяется финансированию малых предприятий в приоритетных отраслях, особенно активный подъем в этой сфере начался в период торговой войны с США. В 2023 году в Китае было создано 56 новых компаний-единорогов. Всего же в стране работает 340 таких компаний, Китай занимает второе место в мире по их числу. Китайские компании-единороги функционируют в основном в таких сферах, как искусственный интеллект, полупроводники и новые источники энергии [17].

Среди мер государственной поддержки, используемых в нашей стране, можно отметить предоставление налоговых льгот, упрощение порядка оказания финансовой помощи венчурным инвесторам в некоторых регионах, в частности, в Москве, участие Госкорпорации ВЭБ.РФ совместно с частными инвесторами в финансировании программы «Инвестиции в технологических лидеров».

ОБСУЖДЕНИЕ

Сравнение полученных результатов с результатами в других исследованиях.

В настоящее время результаты исследований современного состояния мирового рынка венчурного капитала можно найти в основном в виде отрывочных сведений в публикациях информационных агентств и некоторых зарубежных источниках. Что касается методов государственной поддержки, то преимущественное внимание

уделяется развитию корпоративного венчурного сектора [18] и методам финансовой поддержки малых инновационных предприятий [19]. В данной работе рассмотрены прямые и косвенные методы поддержки, исходя из опыта наиболее успешных стран мира, в том числе важнейшего стратегического партнера России – Китая.

ВЫВОДЫ

Выводы исследования.

Венчурные инвестиции демонстрируют высокую подверженность влиянию внешних факторов (макроэкономическая, геополитическая ситуация, государственная экономическая политика и др.), что ведет к их нестабильности. Однако развитие НТП, необходимость трансформации бизнеса под новые реалии определяет внимание к данному виду инвестиций со стороны корпораций, государства и частных лиц. Венчурные инвестиции сосредоточены преимущественно в сфере информационных технологий. Поэтому именно развитие искусственного интеллекта и финтех-рынка в ближайшие годы будут определять их конкретные направления.

Рассматривая опыт различных стран, следует выделить следующие направления поддержки малых инновационных предприятий и венчурных инвесторов, которые можно использовать в практике государственного регулирования:

1. Разработка и реализация государственных стратегических документов, направленных на развитие инноваций.
2. Создание особых экономических зон, ориентированных на инновационную деятельность и, как следствие, привлечение венчурных инвестиций.
3. Развитие взаимодействия между сферами науки, образования и бизнеса, включая создание центров трансфера технологий при университетах, привлечение в сферы государственного регулирования и научной деятельности людей, имеющих бизнес-опыт.
4. Государственное финансирование в виде грантов, субсидий, налоговых преференций и т. д.
5. Упрощение процедур получения финансирования.
6. Развитие программ финансирования на региональном уровне.
7. Предоставление льгот частным венчурным фондам.
8. Создание государственных (региональных) инвестиционных фондов, специализирующихся на венчурных инвестициях.

Перспективы дальнейших изысканий в данном направлении.

Ориентация на инновационную деятельность компаний различных отраслей и особенно, работающих в IT-сфере, определяет рост объемов венчурных инвестиций в ближайшие годы. Следовательно, актуальным будет изучение особенностей рынка венчурного капитала и возможностей повышения эффективности инвестиционного процесса.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

1. Касымов А.Ш. Венчурный капитал в воспроизводственном процессе: дисс. ... канд. экон. наук: 5.2.1 / Касымов Азрет Шамильевич. Москва, 2023. 157 с.
2. Мусостов З.Р., Дудаев Т.-А.М., Сайдулаева Д.М. Венчурное финансирование как источник развития инновационной деятельности предприятий // Вестник Алтайской академии экономики и права. 2020. № 12-2. С. 362-367.
3. Карнаухов И.В., Сапожникова О.А. Венчурный капитал и венчурные фирмы в мировой экономике // Известия Института систем управления СГЭУ. 2019. Т. 19. № 1. С. 121-125.
4. Волкова Т.И. Эволюция венчурного инвестирования в условиях развития цифровых технологий // Экономика знаний: теория, практика, перспективы развития. 2020. № 2. С. 791-805.
5. Овчаров А.О., Овчарова Т.Н., Маренов Н.О. Венчурный капитал: возможности использования зарубежного опыта инвестирования в России // Вестник университета. 2022. № 1. С. 117-123.
6. Глуценко А.В., Довгань Е.А., Павлюкова А.В. Влияние пандемии на систему венчурного финансирования инновационных проектов // Государственное и муниципальное управление. Ученые записки. 2022. № 1. С. 83-88.
7. Шевелева К.И., Шуринова В.А., Стефанова Н.А. Венчурные инвестиции в России: особенности, тенденции и актуальные проблемы // Креативная экономика. 2021. Т. 15. № 2. С. 295-308.
8. Козловская С.А., Приходько К.С., Савина К.С. Венчурные инвестиции России: оценка состояния и траектории развития // Вестник ГРНИ: 060000, 820000; ВАК: 5.2.1.; 5.2.4.; 5.2.5.

Академии знаний. 2022. № 50 (3). С. 165-172.

9. Бондарчук М.И., Бондарчук А.Д., Субботина М.А. Венчурные инвестиции: сущность и проблемы применения в Российской Федерации // Вестник гражданских инженеров. 2023. № 2 (97). С. 132-138.

10. Столярова Е.В. Европейские страны с малой открытой экономикой и венчурные инвестиции в области искусственного интеллекта // Банковский вестник. 2022. № 6 (707). С. 57-68.

11. Чернышев М.Д., Песоцкий Ю.С. Анализ экономических факторов, влияющих на венчурные инвестиции в европейских странах // Инновационная экономика и современный менеджмент. 2020. № 1. С. 32-35.

12. Мониторинг и анализ технологического развития России и мира. Спецвыпуск «Венчурные инвестиции: история и современные тенденции» // Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования НИУ ВШЭ. URL: http://www.forecast.ru/_ARCHIVE/Mon_TS/2024/VenI2024.pdf.

13. Global Innovation Tracker What is the current state of innovation? How rapidly is technology progressing and being embraced? What are the resulting societal impacts? // World Intellectual Property Organization. URL: <https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo-pub-2000-2023-section1-en-global-innovation-tracker-global-innovation-index-2023.pdf>.

14. Венчурный капитал в 2023 году: на фоне сокращения долларовых инвестиций уровень сделок остается стабильно высоким // World Intellectual Property Organization. URL: https://www.wipo.int/global_innovation_index/ru/gii-insights-blog/2023/venture-capital-2023.html.

15. Рынок венчурных инвестиций России 2023 // ГБУ «Агентство инноваций Москвы». URL: <https://portal.inno.msk.ru/>.

16. FinTech Investment Landscape 2023 // Innovate Finance. URL: <https://www.innovatefinance.com/capital/>.

17. Китай занимает 2-е место в мире по количеству компаний-единорогов в 2023 году // Xinhua News Agency. URL: <https://russian.news.cn/20240410/bce6e578f3b449dd87660093ec1fcb0d/c.html>.

18. Ерёмченко О.А., Зинов В.Г. Мировая практика государственной поддержки венчурной индустрии // Экономика науки. 2021. № 7. С. 51-65.

19. Гаврилина Д.Н. Стратегический анализ международного опыта финансирования малых инновационных предприятий // Управленческое консультирование. 2022. № 8. С. 67-81.

Received date: 19.07.2024

Approved date: 03.08.2024

Accepted date: 30.09.2024