

Секция «43.20 Экономическая стратегия развития России в XXI веке: теория и практика в условиях новых реалий»

Венчурный капитал России в условиях геоэкономической фрагментации: уроки стран БРИКС и G7

Заявка № 1667451

Актуальность. Современная мировая экономика переживает период глубоких трансформаций, обусловленных глобальными технологическими и институциональными сдвигами. Венчурный капитал как один из важнейших инструментов финансирования инноваций приобретает все большую значимость в условиях ускоренной цифровизации и изменения структуры производства. Подтверждением этому являются крупнейшие мировые компании по рыночной капитализации, такие как Apple, Nvidia, Microsoft, Google, Amazon, которые использовали венчурный капитал в процессе своего развития. Особое место в системе венчурного финансирования занимают страны группы G7, где концентрация венчурных инвестиций достигает порядка 70% мирового объёма. В то же время венчурный рынок стран БРИКС значительно увеличился за последние десять лет. На сегодняшний день Китай и Индия входят в пятерку стран по годовому объёму венчурных инвестиций.

Российский рынок венчурного капитала характеризуется высокой волатильностью, высокой долей государственного финансирования, а также растущей ориентацией на проекты, связанные с импортозамещением. Изучение опыта стран БРИКС и G7 позволяет понять, какие факторы развития венчурного рынка остаются эффективными в условиях ограничения доступа к внешнему капиталу и технологиям.

Целью настоящего исследования является выявить детерминанты развития рынков венчурного капитала в странах БРИКС и G7 и оценить их влияние на величину инвестиций в данных странах. Результаты данного исследования могут быть полезны для органов государственной власти, регулирующих сферу венчурных инвестиций в России.

Объект исследования – венчурный капитал.

Предмет исследования – детерминанты рынков венчурного капитала стран G7 и БРИКС

Несмотря на значительный объём исследований, посвящённых венчурному капиталу, тема венчурного финансирования в странах БРИКС и, в частности, в России, остаётся слабо раскрытой. Данное исследование позволяет устранить пробелы, выявленные в существующей литературе.

Методология. В исследовании были использованы количественные и качественные методы исследования. Анализ рынков венчурного капитала в группах стран БРИКС и G7 был проведен с использованием статистических данных OECD, Dealroom и PitchBook. Для исследования влияния основных детерминант (ВВП, расходы на НИОКР, количество сделок M&A, индекс защиты инвесторов, ставка корпоративного налога и другие) на объём венчурного инвестирования в каждой группе стран была построена группа эконометрических моделей с использованием панельных данных за период с 2004 по 2024 гг. В качестве зависимой переменной выбран логарифм объёма венчурных инвестиций.

Результаты.

1) В странах БРИКС:

- Увеличение ВВП на 1 п.п. приводит к увеличению объёма венчурного капитала на 6,2%.

- Увеличение расходов на НИОКР (в % от ВВП) на 1 п.п. увеличивает объём инвестиций на 11,6%.

- Увеличение установленной законом ставки корпоративного налога на 1 п.п. снижает объём венчурных инвестиций на 3%.

- Увеличение уровня безработицы на 1 п.п. снижает объем венчурных инвестиций на 2%.
- Рост индекса защиты миноритарных инвесторов на 1 пункт увеличивает объем венчурных инвестиций на 28,4%.
- Рост индекса защиты прав интеллектуальной собственности на 1 пункт увеличивает данный показатель на 22,1%.
- 2) В странах G7:
 - Увеличение ВВП на 1 п.п. приводит к увеличению объема венчурного капитала на 10,85%.
 - Увеличение расходов на НИОКР (в % от ВВП) на 1 п.п. увеличивает объем инвестиций на 73,3%.
 - Увеличение ставки корпоративного налога на 1 п.п. снижает объем венчурных инвестиций на 2,96%.
- 3) В России:
 - Рост ВВП на 1 процентный пункт приводит к увеличению венчурных инвестиций на 4,1%.
 - Повышение ставки корпоративного налога на 1 процентный пункт приводит к снижению венчурных инвестиций на 3%.

Источники и литература

- 1) Black, B. S., & Gilson, R. J. (1998). Venture capital and the structure of capital markets: Banks versus stock markets. *Journal of Financial Economics*, 47(3), 243-277.
- 2) Cumming, D., Schmidt, D., Walz, U. 2010. Legality and venture capital governance around the world. *Journal Business Venturing* 25, no. 1: 54-72.
- 3) Cumming, D., Zhang, Y. 2016. Alternative investments in emerging markets: A review and new trends. *Emerging Markets Review* 29: 1-29.
- 4) Da Rin, M., Nicodano, G., & Sembenelli, A. (2006). Public policy and the creation of active venture capital markets: Evidence from Europe. *Journal of Public Economics*, 90(8-9), 1699-1723
- 5) Groh, Alexander Peter and Wallmeroth, Johannes, Determinants of Venture Capital Investments in Emerging Markets (May 12, 2015). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2605452> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2605452>
- 6) 6 Grilli, L., Mrkajic, B., & Latifi, G. (2019). Institutional determinants of venture capital activity. *Journal of Economic Surveys*, 33(4), 1094-1122. <https://doi.org/10.1111/joes.12319>
- 7) 7 Jeng, L. A., & Wells, P. C. (2000). The determinants of venture capital funding: Evidence across countries. *Journal of Corporate Finance*, 6(3), 241-289
- 8) 8 Popkova, E. G., Inshakova, A. O., & Sergi, B. S. (2021). Venture capital and Industry 4.0: The G7's versus BRICS' experience. *Thunderbird International Business Review*, 1-13. <https://doi.org/10.1002/tie.22235>
- 9) 9 Dealroom. <https://dealroom.co/guides/global>
- 10) 10 OECD. <https://data-explorer.oecd.org>