

ЭКОНОМИКА. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ НАУКИ

УДК 629.3

Т. Г. Нечаева, С. А. Рынкевич, А. С. Рынкевич

ВЕНЧУРНОЕ ФИНАНСИРОВАНИЕ КАК ФАКТОР РАЗВИТИЯ НАУЧНО-ТЕХНИЧЕСКОЙ И ИННОВАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В РЕСПУБЛИКЕ БЕЛАРУСЬ

UDC 629.3

T. G. Nechayeva, S. A. Rynkevich, A. S. Rynkevich

VENTURE FINANCING AS THE FACTOR OF DEVELOPMENT OF SCIENTIFIC-TECHNICAL AND INNOVATIVE ACTIVITY IN THE REPUBLIC OF BELARUS

Аннотация

Рассмотрены основные направления научно-технической, инновационной деятельности в Республике Беларусь. Обозначены основные направления совершенствования организации и управления венчурным финансированием. Показано, что важное место в формировании и повышении научно-технического, промышленного и инновационного потенциалов национальной экономики РБ отводится венчурному бизнесу как главному источнику развития инвестиционного механизма. Приведены основные и наиболее важные результаты, полученные при статистических исследованиях технологических инноваций.

Ключевые слова:

венчурное финансирование, инновация, венчурный капитал.

Abstract

Basic trends of scientific-technical and innovative activity in the Republic of Belarus are considered. Main ways of improving the organization and management of venture financing are designated. It is shown that the important role in forming and raising scientific-technical, industrial and innovative potentials of the national economy in the Republic of Belarus is assigned to the venture business regarded as the main source of investment mechanism development. The most important and basic results received by the statistical researches of technological innovations are given.

Key words:

venture financing, innovation, venture capital.

В современных условиях интенсивного развития экономики, требующих оперативных антикризисных мер, и крупномасштабного трансграничного

перемещения капитала, глобализации производства и рынков конкурентоспособность товаров, предприятий и стран все в большей степени определяется

способностью национальной экономики генерировать и внедрять новые технологии. Поэтому в настоящее время традиционная научно-техническая политика уступает место политике инноваций, сфокусированной на практическом применении и получении коммерческой отдачи от нововведений, что стимулирует возникновение новых типов компаний и соответствующих видов их финансирования, например венчурного.

Венчурные инвестиции, по сути, это инвестиции в проекты, риски которых весьма высоки из-за вероятности потери средств, вложенных в производство новых товаров и услуг или в разработку новой техники и технологий. Такие проекты финансируются венчурными инвесторами в расчете на высокую прибыль в случае успеха проекта [4].

На современном этапе венчурный бизнес развился в мощную мировую индустрию. Он является средством высокодоходного размещения капитала и эффективным механизмом внедрения инноваций. Мировое сообщество уже давно и очень активно использует возможности венчурных инструментов для развития реального сектора экономики и повышения доходности активов.

Лидером в венчурной индустрии всегда являлись США. Доля фирм на ранних стадиях развития в числе получателей инвестиций здесь очень велика: около 25 % (в Европе 6...8 %). Показатель доходности венчурных фондов всех стадий в США (Internal Rate of Return (IRR) – внутренняя норма доходности) за долгосрочный период (20 последних лет) составил 16,4 % в год, при этом доходность фондов ранних стадий была 20,8 %. Эффективность венчурного сектора в экономике США подтверждается тем фактом, что на 2006 г. объем венчурных инвестиций составлял 0,2 % ВВП, в то время как доходы предприятий, получивших эти инвестиции, составили 17,6 % ВВП США, при этом на них работало 9,1 % занятых в частном секторе.

С учетом отраслей, в которые поступают венчурные средства (телекоммуникации, компьютерные технологии, медицина), можно сделать вывод об огромной роли венчурной индустрии в повышении занятости и производстве инновационной составляющей валового внутреннего продукта.

В Европе венчурный бизнес также активно развит, хотя на порядок меньше, чем в США. Лидером в данном регионе является Великобритания: около 50 % всех венчурных средств аккумулируется именно здесь. Ежегодный рост занятости в английских венчурных компаниях – 30 % в год, что составляет более 250 000 новых рабочих мест. По отраслям преобладают биотехнологии, медицинское оборудование. Компании обладают большей производительностью и обеспечивают рост конкурентоспособности на мировом рынке (рост продаж венчурных компаний на 8 % в год, экспорт таких компаний за последние 5 лет увеличился на 10 %, для сравнения, в среднем по стране – 4 %, инвестиции – на 11 %, по стране – 3 %; государственные доходы увеличились благодаря венчурному инвестированию на 35 млрд евро налогов в год).

В Беларуси развитие законодательства о венчурном финансировании началось тогда, когда в январе 2007 г. был принят Указ Президента Республики Беларусь № 1 о возможности создания венчурных организаций. Однако, как показала практика, запустить венчурные механизмы безошибочно сразу не удастся. Поэтому через некоторое время в мае 2010 г. был подписан еще один Указ Президента Республики Беларусь № 252, где Белорусский инновационный фонд (Белифонд), который финансирует инновационные проекты на возвратной основе, был наделен функциями государственного венчурного фонда. В основу построения венчурной индустрии в Беларуси положен опыт соседних стран, таких как Республика Татарстан и Республика Казахстан,

а также Российская Федерация. Следует отметить, что специфика белорусской модели венчурного финансирования через Белинфонд – это финансирование исключительно высокотехнологических и инновационных проектов, в отличие от соседей. Что касается иностранных венчурных инвесторов, то для деятельности на территории Беларуси иностранные венчурные структуры должны проходить аккредитацию в Государственном комитете по науке и технологиям. С другой стороны, власти намерены всячески способствовать приходу такого рода структур в страну [2].

Научные исследования экономического потенциала развития венчурной индустрии в Беларуси показали, что существует ряд проблем в данной области: сложности механизмов регулирования, неравнонапряженное налоговое бремя для вновь созданных предприятий, ограничения в инвестировании рискованных проектов для субъектов рынка и потенциальных инвесторов, негибкая судебная система, проблемы с защитой прав на интеллектуальную собственность, неразвитая бизнес-инфраструктура.

Несмотря на это, в Беларусь уже обратились иностранные инвесторы с предложениями профинансировать венчурные проекты. Среди них два инвестиционных фонда из Силиконовой долины, инвесторы из Объединенных Арабских Эмиратов, Катара, России. В конце 2010 г. прошли переговоры с Эксимбанком Китая о возможностях венчурного финансирования.

Для иностранных венчурных инвесторов привлекательными являются следующие факторы в экономике Беларуси.

1. Наличие законодательства, позволяющего регистрировать венчурные организации и фонды.

2. Льготы по налогу на прибыль при выходе из венчурных проектов, которые получил Белинфонд, что в перспективе повышает вероятность введения данной нормы для всех субъектов

венчурной индустрии. Кроме того, сегодня действует ряд льгот в целом для иностранных инвесторов.

3. Стабильность экономики и отсутствие коррупции (в особенности по сравнению с нашими ближайшими соседями, Россией и Украиной).

4. Страна переориентирована на инновационный путь развития, и этот переход практически завершен. Что особенно важно, имеется стратегический законодательный документ с утвержденной программой действия для правительства.

5. Уровень науки и технологий в Беларуси имеет достаточно высокий потенциал, чтобы заинтересовать венчурных инвесторов, в том числе иностранных.

Последний из перечисленных факторов является наиболее важным с точки зрения стимулирования политики финансирования инновационной деятельности посредством венчурного бизнеса.

Так, согласно статистическим данным, в 2010 г. среди организаций промышленности республики 324 являлись инновационно-активными (осуществляли затраты на технологические инновации), что составляет 15,4 % от общего числа организаций промышленности.

Из числа инновационно-активных организаций республики в 2010 г. наибольший удельный вес приходился на организации таких видов экономической деятельности, как производство машин и оборудования (22,2 %); производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования (17,6 %); производство пищевых продуктов (11,7 %); текстильное и швейное производство (8,3 %); химическое производство (7,4 %); производство транспортных средств и оборудования (7,1 %); металлургическое производство и производство готовых металлических изделий (6,8 %) [7].

Затраты на технологические, организационные и маркетинговые инновации организаций промышленности республики в 2010 г. составили 2812,5 млрд р.

Для организаций промышленности наиболее актуальными и результативными являются технологические инновации. Удельный вес затрат на технологические инновации в общем объеме затрат на инновации составил 99,3 %, на организационные инновации – 0,2 %, на маркетинговые инновации – 0,5 %. Затраты на технологические инновации организаций промышленности в 2010 г. увеличились по сравнению с 2009 г. на 3,4 %.

Анализ данных по видам затрат на технологические инновации показывает, что в их структуре преобладали затраты на приобретение машин и оборудования. Их доля в 2010 г. составила 65,1 %, в то же время расходы на приобретение новых и высоких технологий занимают незначительную долю – 0,4 % (рис. 1). Это позволяет сделать вывод о

том, что недостаточно поменять технологический парк, необходимо направить дальнейшие усилия на совершенствование технологий, что является весьма актуальным в условиях ограниченности ресурсного потенциала и финансовых ресурсов.

В 2010 г. доля затрат на исследования и разработки новых продуктов, услуг и методов их производства (передачи), новых производственных процессов выросла с 11,6 % в 2009 г. до 21,4 % в 2010 г. Удельный вес затрат организаций промышленности республики на производственное проектирование, другие виды подготовки производства для выпуска новых продуктов или методов их производства в 2010 г., по сравнению с 2009 г., не изменился и составил 9,3 %.

Удельный вес основных источников финансирования технологических инноваций в 2010 г. (в процентах)



Рис. 1. Диаграмма финансирования инноваций

Объем затрат на технологические инновации в 2010 г. определялся условиями финансирования инновационной деятельности организаций промышленности. Удельный вес собственных средств организаций, являющихся основным источником финансирования затрат на технологические инновации, умень-

шился в 2010 г. до 38,9 % против 52,8 % в 2009 г. Одновременно в 2010 г. имело место снижение объемов финансирования технологических инноваций за счет средств республиканского бюджета с 14,7 % в 2009 г. до 6,5 % в 2010 г. [3].

В условиях недостаточного финансирования из вышеперечисленных ис-

точников, для обеспечения дальнейшего своего инновационного развития организации промышленности были вынуждены использовать кредиты и займы, доля которых в 2010 г. составила 36,9 % от общей суммы затрат на технологические инновации. Доля средств иностранных инвесторов, включая иностранные кредиты и займы, увеличилась с 4,5 % в 2009 г. до 16 % в 2010 г.

Следует отметить, что многие элементы инновационной инфраструктуры в Беларуси пока не созданы. Так, в частности, в стране нет механизма венчурного финансирования, банков, которые специализировались бы на кредитной поддержке новаторской деятельности, нуждается в совершенствовании система защиты прав на интеллектуальную собственность. Это позволяет сделать вывод о том, что вопрос дальнейшего развития инновационной инфраструктуры, наполнения ее новыми важными элементами остается для республики весьма важным и актуальным [4].

На необходимость формирования механизма венчурного финансирования обращается внимание в ряде нормативных правовых актов, программных документов. Так, еще в Программе развития научно-инновационной деятельности в Республике Беларусь, утвержденной постановлением Кабинета Министров в 1996 г., были определены приоритетные направления развития малого научно-инновационного предпринимательства, в том числе создание сети институтов финансирования, кредитования, страхования (инвестиционных, инновационных и венчурных коммерческих фондов, страховых компаний). О необходимости развития венчурной деятельности идет речь также в Программе деятельности Правительства Республики Беларусь на 2011...2015 гг., в соответствии с которой в рамках совершенствования системы привлечения инвестиций для реализации дорогостоящих инвестиционных проектов в стране предполагается внедрять новые

формы инвестирования, в том числе проектное и венчурное финансирование.

Тем не менее, есть и негативные факторы для развития венчурного бизнеса в стране. Перечислим основные из них.

1. Незащищенность права инвесторов в хозяйственных судах, что сдерживает приход иностранных венчурных инвесторов в нашу страну.

2. Отсутствие опыта реализации венчурных проектов национальными компаниями.

3. Незначительная степень поддержки государством до недавнего времени малого предпринимательства, реализующего инновационные проекты, в том числе инновационного (мало создано бизнес-инкубаторов, центров поддержки малого предпринимательства, все еще сложно получить площади, кредиты таким инновационным предприятиям).

4. Недостаточная информированность потенциальных потребителей за рубежом о возможностях белорусских научно-технических разработок.

В целом, как показывает мировой опыт, без целенаправленной государственной поддержки запустить венчурные механизмы очень сложно. Решением данных проблем может стать разработка концепции венчурного развития страны и принятие соответствующих мер для ее реализации.

Анализ венчурного бизнеса показывает, что специфической особенностью венчурного капитала является финансирование деятельности с повышенной степенью риска. Во-первых, в целях и характере использования средств в инновационном процессе – большой риск потерять авансированный капитал в силу ряда причин: непредсказуемость результата творческого процесса, без которого немислимо нововведение; возможная ошибка идеи, лежащей в основе инновационного процесса; трудности технической реализации проекта; непредсказуемая реакция рынка на появление новинки и т. д.

Важно отметить, что рисковый ха-

рактически финансирование в большей степени присуще инновационной деятельности. В научно-техническом цикле, исследуемом при анализе различных форм НТП, финансирование не всегда можно считать рискованным. НТП определяет только те инновационные процессы, которые дошли до стадии продаж, т. е. получили признание рынка, т. к. вероятность их успеха достигает 100 %. Напротив, если новшество не было принято рынком или вообще не было создано, в силу незавершенности инновационной деятельности, то оно не могло содействовать прогрессивным изменениям в обществе [1].

Во-вторых, вложения в инновации характеризуются значительным временным фактором от момента авансирования финансовых средств в инновации до момента получения коммерческой отдачи от них.

В-третьих, по форме предоставления капитала – инновационный процесс служит средством решения насущных проблем организации в области ее основной деятельности; инвестиции в нововведения в этой связи совершаются в составе финансового или торгового капитала, определяющего основную деятельность компании-инноватора; денежный капитал, авансируемый в инновационную деятельность, включается в кругооборот промышленного или торгового капитала, как правило, через особый рынок капиталов – в форме участия, предполагающей особые условия получения ссуды.

В-четвертых, в монополюющей цене предоставляемых средств, обусловливаемой разделением прав монополюющей владения результатами инновационной деятельности между кредиторами денежных средств и инноваторами. Высокая неопределенность результатов инновационной деятельности отрицает гарантированный характер возмещения заемных средств, что закономерно предполагает увеличение «цены» кредита, а также вступление займодавца в

права владения новшеством. В этой же связи просматривается такая тенденция: привлечение заемных средств для инвестирования инноваций возможно в том случае, если финансовая отдача от использования создаваемого новшества будет ощутимее, чем от альтернативных сфер вложения капитала.

В-пятых, в источниках инвестирования инноваций – непостоянство и разнообразие субъектов инвестирования: средства государственного бюджета, финансы организаций, банки, инвестиционные фонды специального назначения, иностранные инвесторы и т. д.

Таким образом, понятие «венчурный капитал» наиболее адекватно отражает характер использования денежных средств в инновационной деятельности, характер связи между различными этапами инновационного цикла. В то же время необходимо понимать, что степень риска инвестиций в нововведения будет существенно варьировать в зависимости от уровня неопределенности конкретного результата [6].

Интересы инвесторов и инноваторов противоречивы. Инноватор, стремясь получить необходимые инвестиции для реализации своего новшества, может недооценивать недостатки идеи и переоценивать ее выгоды и преимущества. Инвестор, в свою очередь, желая минимизировать риски, стремится получить объективную техническую, экономическую и рыночную оценку инновации. Основной проблемой в современных условиях является недостаточная активность предприятий во внедрении инноваций в производство. Руководители опасаются рисковать прибылью и брать дорогие кредиты, вкладывая их в рискованные инновационные проекты. Поэтому в условиях экономического кризиса, когда жесткие условия конкуренции и вероятность разорения предприятий заставляют внедрять новые технологии, продукты, способы организации и управления производством, необходимо применять более эффективные формы

освоения инноваций. Одним из таких вариантов освоения инноваций является применение венчурного капитала.

Освоение инноваций по этому варианту превращает предприятие в изготовителя инновационной продукции по заказу, тем самым минимизируются риски разработки и опытного внедрения инноваций. В то же время инвестор получает достоверную информацию об идее, а инноватор – необходимые сред-

ства и часть доходов.

Анализ рисков позволяет уточнить значение ставки дисконтирования и внутренней нормы доходности инноваций [8]. Такие факторы, как требуемый объем инвестиций, размеры рынка, жизненный цикл нововведения и др., оказывают влияние на эффективность инноваций. Связь ставок дисконтирования с риском осуществления инноваций представлена в табл. 1.

Табл. 1. Связь ставок дисконтирования с риском осуществления инноваций

Уровень риска	Направление инвестирования	Ставка процента, %
Очень низкий	Целевое финансирование	22
Средний	Проекты, финансируемые при государственной поддержке	25
Высокий	Проекты, реализуемые на рынке	30
Очень высокий	Новые инновационные проекты и технологии	По договоренности с финансовой структурой

Венчурный капитал как экономическая категория выражает экономические отношения в форме согласования противоречивых интересов инвесторов и инноваторов по поводу признания и оценки интеллектуальной собственности на инновации, долгосрочного инвестирования средств на создание и развитие инновационного предприятия, гарантирования инвестиций и предупреждения рисков, взаимовыгодного распределения доходов от реализации инноваций.

Реализация государственной инновационной политики невозможна без соответствующего законодательного обеспечения. Важным вопросом в современных условиях является формирование необходимой правовой базы, с одной стороны, регламентирующей порядок осуществления венчурной деятельности, а с другой – стимулирующей потенциальных инвесторов к участию в ее осуществлении. В этой связи представляется целесообразной разработка и последующее принятие Закона Республики Беларусь «О венчурной деятельно-

сти и мерах государственной поддержки ее осуществления».

Вместе с тем следует учитывать, что необходимой предпосылкой успешного функционирования венчурной индустрии является наличие в стране развитого рынка ценных бумаг. Поэтому совершенствование фондового рынка как одного из атрибутов современной рыночной экономики становится для Беларуси важной предпосылкой ее будущего успешного инновационного развития. В перспективе речь может идти о создании в республике специализированной биржи для торговли ценными бумагами венчурных фирм по аналогии с американской NASDAQ (National Association of Securities Dealers Automated Quotation – Автоматизированные котировки Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам).

Как один из вариантов действий, возможна ориентация на создание в Беларуси сети венчурных фондов для поддержки малых инновационных предприятий.

Потребность белорусских венчур-

ных фондов в значительных финансовых ресурсах объективно обуславливает необходимость привлечения к участию в них в качестве учредителей нерезидентов Республики Беларусь. При этом белорусское государство должно выступить генератором интереса российских корпораций, инновационных финансовых структур к участию в финансировании процессов создания потенциальных инноваций на территории республики.

Вызвать заинтересованность российских корпораций в участии в республиканском венчурном фонде можно возможностью финансирования за счет средств указанного фонда реализации проектов, представляющих для них интерес.

К участию в формировании ресурсов венчурных фондов следует привлекать банки, причем и иностранные. Например, путем внесения соответствующих дополнений в Банковский кодекс Республики Беларусь можно законодательно увязать возможность для иностранных банков открывать в Беларуси свое представительство либо филиал, если они предоставят ресурсы для венчурного финансирования инновационной деятельности на ее территории [5].

Опираясь на первый опыт венчурного предпринимательства, можно отметить, что стартовые условия для профессиональной подготовки управляющих рисковыми инвестициями в Беларуси уже существуют. Создана система аттестации специалистов по ценным бумагам, работа с которыми составляла бы часть деятельности венчурных инвесторов. Разрабатываются методики анализа инвестиционных проектов и оценки риска. Однако специалисты по венчурному предпринимательству должны хорошо понимать экономическую конъюнктуру и разбираться в достижениях науки и техники. Важно подчеркнуть, что в США, например, несколько университетов ввели курсы венчурного предпринимательства. В России, по опыту США, можно выделить такую же

специализацию в системе подготовки и аттестации специалистов по ценным бумагам и инвестиционному управлению. Но лицензирование венчурных специалистов должно проводиться обособленно.

Этот опыт можно использовать в РБ. Необходимо поощрять развитие технологических инкубаторов, технопарков, технополисов. Такие структуры представляют собой территориальные научно-производственные комплексы, организации, которые осуществляют формирование территориальной инновационной среды в целях реализации инновационных проектов путем создания материально-технической, экономической и социальной базы для становления, развития, поддержки и подготовки к самостоятельной деятельности малых инновационных предприятий, производственного освоения инновационных проектов. В них обеспечивается непрерывное воспроизводство инноваций, их ускоренная апробация, соединение фундаментальных научных исследований и прикладных разработок, внедрение их в практику. Мировая и, частично, отечественная практика показала, что инновационные проекты наиболее эффективно реализуются с помощью технопарков и технополисов.

Таким образом, можно утверждать, что венчурный капитал способствует созданию нового типа инвестиционного механизма, который дает возможность получать значительные экономические эффекты и стимулирует хозяйственные отношения в целом. Особая роль отводится венчурному финансированию в инновационной сфере. Успешное функционирование в Беларуси сети венчурных фондов предполагает наличие продуманной государственной политики поддержки ее создания и последующей деятельности. Реализация множества мероприятий в этой сфере будет способствовать развитию инновационной инфраструктуры и росту инновационной активности в Республике Бе-

ларусь, что обеспечит широкое внедрение последних достижений научно-технического прогресса в практическую деятельность белорусских предприятий

на основе реализации рыночных механизмов содействия предпринимательской деятельности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. **Байнев, В. Ф.** Переход к инновационной экономике в условиях межгосударственной интеграции: тенденции, проблемы, белорусский опыт / В. Ф. Байнев, В. В. Саевич ; под общ. ред. проф. В. Ф. Байнева. – Минск : Право и экономика, 2007. – 180 с.
2. **Сидорский, С.** Новые экономические условия – новые возможности развития / С. Сидорский // Экономика Беларуси. – 2010. – № 4. – С.18–20.
3. **Войтов, И.** Будущее страны определяют инновации / И. Войтов // Экономика Беларуси. – 2010. – № 2. – С. 16–23.
4. **Снопков, Н. Г.** Реализация основных направлений прорыва / Н. Г. Снопков // Проблемы управления. – 2010. – № 2. – С. 26–27.
5. **Степаненко, Д. М.** Государственная поддержка инновационной деятельности в промышленности Республики Беларусь : монография / Д. М. Степаненко. – Могилев : Белорус.-Рос. ун-т, 2009. – 232 с.
6. **Степаненко, Д. М.** Формирование механизма венчурного финансирования в Республике Беларусь / Д. М. Степаненко // Банкаўскі весн. – 2008. – № 13.
7. Национальный статистический комитет Республики Беларусь [Электронный ресурс] // Режим доступа : www.be.gov.by.
8. Национальный банк Республики Беларусь [Электронный ресурс] // Режим доступа : www.nbrb.by.

LIST OF LITERATURE

1. **Bajnev, V. F.** Transfer to innovative economics in the conditions of interstate integration : tendencies, problems, Belarusian expertise / V. F. Bajnev, V. V. Sayevich ; edited by prof. V. F. Bajnev. – Minsk : Pravo i ekonomika, 2007. – 180 p.
2. **Sidorsky, S.** New economic conditions – new opportunities for the development / S. Sidorsky // Economics of Belarus. – 2010. – № 4. – P. 18–20.
3. **Vojtov, I.** Innovations determine the future of the country / I. Vojtov // Economics of Belarus. – 2010. – № 2. – P. 16–23.
4. **Snopkov, N. G.** Implementation of the main trends of the breakthrough / N. G. Snopkov // Management problems. – 2010. – № 2. – P. 26–27.
5. **Stepanenko, D. M.** State support of innovative activity in the industry of the Republic of Belarus : monograph / D. M. Stepanenko. – Mogilev : Belorus.-Ros. Un-t, 2009. – 232 p.
6. **Stepanenko, D. M.** Formation of the mechanism of venture financing in the Republic of Belarus / D. M. Stepanenko // Bank Her. – 2008. – № 13.
7. National Statistics Committee of the Republic of Belarus [Electronic resource] // Access mode : www.be.gov.by.
8. National Bank of the Republic of Belarus [Electronic resource] // Access mode : www.nbrb.by.

LIST OF LITERATURE (TRANSLITERATION)

1. **Bajnev, V. F.** Perekhod k innovatsionnoj ekonomike v usloviyakh mezhgosudarstvennoj integratsii: tendentsii, problemy, belorusskij opyt / V. F. Bajnev, V. V. Sayevich ; pod obshch. red. prof. V. F. Bajneva. – Minsk : Pravo i ekonomika, 2007. – 180 s.
2. **Sidorsky, S.** Novye ekonomicheskiye usloviya – novye vozmozhnosti razvitiya / S. Sidorsky // Ekonomika Belarusi. – 2010. – № 4. – S. 18–20.
3. **Vojtov, I.** Budushchee strany opredelyayut innovatsii / I. Vojtov // Ekonomika Belarusi. – 2010. – № 2. – S. 16–23.
4. **Snopkov, N. G.** Realizatsiya osnovnykh napravlenij proryva / N. G. Snopkov // Problemy upravleniya. – 2010. – № 2. – S. 26–27.
5. **Stepanenko, D. M.** Gosudarstvennaya podderzhka innovatsionnoj deyatelnosti v promyshlennosti Respubliki Belarus' : monografiya / D. M. Stepanenko. – Mогilev : Belorus.-Ros. Un-t, 2009. – 232 s.

6. **Stepanenko, D. M.** *Образование механизма венчурного финансирования в Республике Беларусь* / D. M. Stepanenko // *Bankauski Vesn.* – 2008. – № 13.
7. *Natsionalnij statisticheskiy komitet Respubliki Belarus* [Electronnyj resurs] // *Rezhim dostupa* : www.be.gov.by.
8. *Natsionalnyj Bank Respubliki Belarus'* [Electronnyj resurs] // *Rezhim dostupa* : www.nbrb.by.

Статья сдана в редакцию 31 августа 2011 года

Татьяна Георгиевна Нечаева, канд. экон. наук, доц., Белорусско-Российский университет.

Сергей Анатольевич Рынкевич, канд. техн. наук, доц., Белорусско-Российский университет. Тел.: 8-029-740-15-20.

Анна Сергеевна Рынкевич, студентка, Белорусско-Российский университет.

Tatiana Georgiyevna Nechayeva, PhD, Associate Professor, Belarusian-Russian University.

Sergey Anatolyevich Rynkevich, PhD, Associate Professor, Belarusian-Russian University. Tel.: +375-297-40-15-20.

Anna Sergeevna Rynkevich, student, Belarusian-Russian University.

Электронная библиотека
Белорусско-Российского университета