

УДК 339.7  
JEL: E62, H20, H25

DOI: 10.18184/2079-4665.2018.9.4.618-631

## Налоговые инвестиционные стимулы: мировой опыт и российская практика

Ирина Владимировна Вякина<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Тверской государственный технический университет, Тверь, Россия  
170026, г. Тверь, набережная Афанасия Никитина, д. 22  
E-mail: ivyakina@yahoo.com

Поступила в редакцию: 10.11.2018; одобрена: 10.12.2018; опубликована онлайн: 30.12.2018

### Аннотация

**Цель:** Основная цель работы состоит в исследовании возможности применения зарубежного опыта налогового стимулирования инвестиций в российских условиях хозяйствования, с учетом особой роли налоговой системы в национальной экономике, где она может послужить как фактором возникновения угроз экономической безопасности, так и ресурсом ее обеспечения. Для достижения поставленной цели в статье решены следующие задачи: выполнена систематизация и критический анализ теорий, эмпирических исследований и иностранного опыта применения налоговых стимулов для привлечения инвестиций; выявлены особенности налоговых отношений государства и бизнеса, а также особенности применения налоговых стимулов в российских условиях хозяйствования.

**Методология проведения работы:** В ходе проведенного исследования были использованы методы системного, логического и сравнительного анализа научной литературы, проведен анализ описательной статистики с учетом оценки иерархических и корреляционных зависимостей между эмпирическими данными.

**Результаты работы:** Многочисленные эмпирические и теоретические исследования относительно эффективности налоговых стимулов как инструмента повышения инвестиционной привлекательности территории содержат крайне противоречивые выводы. Результативность применения налоговых льгот отличается в зависимости от условий ведения хозяйственной деятельности в исследуемой юрисдикции. Не существует единого мнения об эффективности налоговых льгот, выводы ученых различаются в зависимости от стран и методов, рассмотренных в исследовании. Однако, несмотря на многочисленную критику, налоговые стимулы остаются популярным инструментом политики привлечения инвестиций как в развитых, так и в развивающихся странах.

**Выводы:** Налоговые отношения по своему социальному, политическому и правовому содержанию несут изначально конфликтный и многоаспектный характер, что предопределяет необходимость поиска баланса интересов государства и бизнеса. Эффективность их практического применения для привлечения инвестиций в условиях российской реальности увеличивается в сочетании с другими, неналоговыми, факторами, такими как условия ведения бизнеса, инфраструктура, качество управления и институциональная среда.

**Ключевые слова:** налоговые стимулы, налоговая нагрузка, прямые иностранные инвестиции, инвестиционный климат, инвестиционная привлекательность, экономическая безопасность

**Благодарность.** Автор выражает особую благодарность и глубокую признательность доктору экономических наук, профессору Марголину Андрею Марковичу за существенную помощь, рекомендации и ценные замечания при планировании и проведении исследования.

Статья подготовлена при финансовой поддержке РФФИ, в рамках научного проекта № 18-010-00083.

**Конфликт интересов.** Автор заявляет об отсутствии конфликта интересов, в том числе, связанного с финансовой поддержкой РФФИ в рамках научного проекта № 18-010-00083.

**Для цитирования:** Вякина И. В. Налоговые инвестиционные стимулы: мировой опыт и российская практика // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2018. Т. 9. № 4. С. 618–631. DOI: 10.18184/2079-4665.2018.9.4.618-631

© Вякина И. В., 2018

## Tax Investment Incentives: Worldwide Experience and Russian Practice

Irina V. Vyakina<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Tver State Technical University, Tver, Russian Federation  
22, Afanasy Nikitin Embankment, Tver, 170026  
E-mail: ivyakina@yahoo.com

Submitted 10.11.2018; revised 10.12.2018; published online 30.12.2018

**Abstract**

**Purpose:** the main purpose of the work is research of the applying foreign tax experience to stimulate investment in the Russian business environment, taking into account the special role of the tax system in the national economy, it can be as both a factor in creating threats of the economic security and a resource for its provision. To achieve this goal in the article you must accomplish the following tasks: to perform systematization and critical analysis of theories, empirical research and foreign experience in applying tax incentives to attract investments; to identify the features of the tax relations of the state and business and features of the use of tax incentives in the Russian business environment.

**Methods:** methods of systematic, logical and comparative analysis of the scientific literature were used, an analysis of descriptive statistics was carried out taking into account the assessment of hierarchical and correlation dependencies between empirical data.

**Results:** numerous empirical and theoretical studies on the effectiveness of tax incentives as a tool to increase the investment attractiveness of a territory contain extremely contradictory conclusions. The effectiveness of the application of tax benefits differs depending on the conditions of doing business in the jurisdiction. There is no consensus about the effectiveness of tax benefits, the findings of scientists differ depending on the countries and methods. However, despite numerous criticisms, tax incentives remain a popular policy tool for attracting investment in developed, transitional and developing countries.

**Conclusions and Relevance:** tax relations are essentially multidimensional, complex, and their social, political and legal content is initially conflicting, which determines the need to find a balance between the interests of the state and business. The effectiveness of their practical application to attract investment in the Russian reality is increasing in combination with other non-tax factors, such as business conditions, infrastructure, management quality and institutional environment.

**Keywords:** tax incentives, tax burden, foreign direct investment, investment climate, investment attractiveness, economic security

**Acknowledgments.** The author express gratitude and deep appreciation to Doctor of Economics, Professor Andrey M. Margolin for the substantial assistance, recommendations and valuable comments on the paper.

The research was supported by RFBR (project No. 18-010-00083).

**Conflict of Interest.** The author declares that there is no Conflict of Interest, including those related to the financial support of RFBR (project No. 18-010-00083).

**For citation:** Vyakina I. V. Tax Investment Incentives: Worldwide Experience and Russian Practice. *MIR (Modernizatsiia. Innovatsii. Razvitie) = MIR (Modernization. Innovation. Research)*. 2018; 9(4):618–631. DOI: 10.18184/2079–4665.2018.9.4.618–631

**Введение**

Налоговая система формирует финансовые отношения государства с хозяйствующими субъектами. От адекватности налоговой системы в рамках государственной экономической политики зависит эффективность деятельности основных звеньев экономики, развития предпринимательской инициативы и удовлетворения основных потребностей государства. Обеспечение непрерывного и достаточного финансирования деятельности государства выступает в качестве одной из составляющих национальной экономической безопасности.

Налоговая система основана на принципе зависимости государства от совокупности налогоплательщиков. С другой стороны, в основе налогообложения, по своей сути, лежит конфликт частных и публичных интересов. В определенной мере, взъяснение налогов ограничивает гарантированное Конституцией РФ право собственности.

В то же время, налоговая система является механизмом, обеспечивающим устойчивое экономическое развитие, налоговые стимулы и льготы как фискальные меры используются органами власти для привлечения внутренних и иностранных инвестиций в ключевые сектора экономики. В течение последних четырех десятилетий в развитых странах все активнее применяются инвестиционные налоговые стимулы. Существующие налоговые методы стимулирования инвестиционной деятельности включают в себя: освобождение от уплаты налога; снижение налоговых ставок; вычеты из налого-

облагаемой базы; вычеты из налогового оклада; налоговые кредиты, в том числе инвестиционные; отсрочки по уплате налога; возврат части суммы уплаченного налога.

Налоговые механизмы регулирования инвестиционной деятельности направлены на обеспечение равновесия между фискальной и регулирующей функциями налогов и проявляются в формах специальных налоговых режимов, изменении сроков уплаты налога (предоставление инвестиционного налогового кредита), налоговых льгот и стимулов инвестиционной активности. От инвестиционной активности напрямую зависят комплексная модернизация производственно-технологической базы отраслей реального сектора, обеспечение достаточного уровня технологической независимости национального хозяйства, создание перспективных высокотехнологичных секторов экономики.

Из-за целого ряда таких мировых экономических изменений, как глобализация и создание общих рынков, в последнее время в мире расширилась сфера применения налоговых стимулов. Процессы глобализации и усиления мировой конкуренции способствовали росту объемов международного капитала и его мобильности.

Налоговые стимулы также используются в тех случаях, когда социально-значимые инвестиционные проекты не удастся осуществить только за счет использования рыночных механизмов. Социально-значимые инвестиционные проекты, характеризующиеся положительными внешними эффектами,

увеличивающие экономическое благосостояние и качество жизни индивидов или фирм на принимающей территории, обычно недостаточно привлекательны для частного сектора. Налоговые льготы используются здесь как механизмы государственного вмешательства для достижения социально приемлемого уровня инвестиций. В таком случае социально желательный уровень инвестиций достигается за счет государственного вмешательства в виде субсидий и налоговых льгот.

**Обзор литературы и исследований.** Бюджетный подход к анализу эффективности налоговой системы, предполагает, что налоги являются, основным источником государственных доходов, используемым для предоставления общественных благ. Следовательно, по мнению Чарльза Миллса Тибу, снижение налоговых поступлений за счет введения налоговых льгот может поставить под угрозу предоставление общественных благ [1, с. 423]. Таким образом, налоговая политика направлена на достижение компромисса между обеспечением общественных благ и потерей доходов из-за налоговых льгот. При этом, стимулирование инвестиционной деятельности посредством разного рода мер налогового администрирования оказывает косвенное воздействие на процессы активизации осуществления предприятиями инвестиций в основной капитал. Уровень налоговой нагрузки влияет как на экономическую активность бизнеса, так и на производственные мощности предприятий [2, с. 493].

Еще в 1960-е годы прошлого века широко цитируемые в научной литературе классики экономического развития неоклассической эпохи Дэйл У. Йоргенсон [3, с. 247], Густав Ранис и Джон Ч. Фей [4, с. 533], обосновывая необходимость формирования капитала для обеспечения экономического роста, доказывали существование связи между налоговыми стимулами и привлечением мобильного капитала.

Дэйл У. Йоргенсон в 1963 году представил неоклассическую теорию инвестиций, обосновывая предположение о том, что фирмы будут продолжать накапливать капитал до тех пор, пока затраты на накопление меньше, чем выгоды. В связи с убывающей отдачей от дополнительного капитала инвестирование будет осуществляться, пока текущая отдача от вложенного капитала будет превышать приведенную стоимость инвестиционных затрат. Так как до уплаты налогов норма прибыли на капитал рассматривается как стоимость капитала, то более низкие налоговые ставки уменьшают стоимость капитала и увеличивают инвестиции в основной капитал.

Подобную точку зрения обосновывают и более современные авторы. В частности, как утверждают Роджер Х. Гордон и Джеймс Р. Хайнс-младший

[5, с. 1943], при прочих равных условиях более высокие налоговые ставки уменьшают доходы после налогообложения при отсутствии компенсационных эффектов, тем самым уменьшая стимулы для накопления инвестиционных фондов. Аналогичного мнения придерживается Стефан Ван Парис [6, с. 129], подчеркивая, что налоговые стимулы стимулируют рост инвестиций, снижая стоимость капитала, однако потенциальные инвесторы одновременно учитывают другие неналоговые факторы, принимая инвестиционные решения.

Сторонники теорий международного движения капитала и международной торговли в качестве основной причины движения капитала называют различия ставок доходности на разных территориях. Капитал будет перемещаться из стран с избыточными капиталами в капиталододефицитные страны с более высокой доходностью до тех пор, пока доходность капитала между ними не выровняется. Следовательно, существует тесная причинно-следственная связь между налоговыми стимулами и движением прямых иностранных инвестиций. Владельцы международного мобильного капитала могут перемещать свои капиталы в разные страны с целью максимизации отдачи от своих вложений. Дешевая рабочая сила и низкие расходы на ведение бизнеса позволяют дополнительно повысить прибыль от размещения капитала в таких регионах. Так, Сеев Хирш [7, с. 260] и Койо Йелпаала [8, с. 210] считают расходы на ведение бизнеса решающим фактором при принятии решений о размещении прямых иностранных инвестиций. При этом налоговые стимулы способны снизить эксплуатационные расходы в принимающей стране и, таким образом, привлечь иностранных инвесторов.

Джон Х. Даннинг [9, с. 31], в рамках предложенной им теории «эклетики парадигмы», объясняет выбор предпринимателями зарубежных рынков для создания и ведения своего бизнеса исходя из трех факторов: обеспечения права собственности, местоположения и интернализации.

В совместном исследовании Стефана Ван Парис и Себастьяна Джеймса [10, с. 400] оценивается влияние факторов инвестиционного климата и налоговых стимулов на прямые иностранные инвестиции. Основываясь на модели национальной системы с конкурирующими местными органами, предложенной в 1986 году Джорджем Р. Зодроу и Питером Мешковским [11, с. 369], вышеназванные Стефан Ван Парис и Себастьян Джеймс используют концепцию «ядра-периферии» для оценки привлекательности инвестиционного климата и влияния налоговых стимулов. Исследование показывает, что в условиях усиления концентрации бизнеса более развитые территории привлекают больше прямых иностранных инвестиций. Капитал

может реагировать положительно или отрицательно на изменение условий налогообложения бизнеса в зависимости от того, насколько эффективно общественное благо, в том числе, финансируемое с помощью налоговых поступлений, способствует повышению производительности инвестированного капитала. В странах с худшим инвестиционным климатом возможно использование меры по снижению налогового бремени. Однако, помимо налоговых стимулов, значительное влияние на иностранные инвестиции оказывают неналоговые факторы, которые находятся под непосредственным контролем органов власти, такие как прозрачность и сложность налоговой системы и правовая защита иностранных инвесторов. В развивающихся странах эти факторы являются даже более важными, чем налоговые детерминанты инвестиционного поведения, следовательно, увеличение количества юридических гарантий для иностранных инвесторов и снижение сложности налоговой системы в большей степени помогает привлечь инвестиции.

Однако отметим в данном контексте, что Майкл П. Деверо, Рэйчел Гриффит и Хелен Симпсон [12, с. 413], также разделяющие центристские теории концентрации бизнеса, делают вывод, что низкие налоговые ставки являются более эффективными в хорошо развитых регионах, которые уже имеют достаточный объем привлеченных инвестиций. Таким образом, более привлекательными для инвестиций и создания бизнеса, по мнению указанных авторов, будут те центры экономического пространства, в которых действуют много других компаний, даже если эти территории имеют более высокие налоговые ставки. Авторы приходят к выводам, что существующая промышленная структура региона размещения предприятий в большей степени, чем налоговые стимулы, влияет на выбор местоположения новыми участниками. Налоговые стимулы для привлечения инвестиций менее эффективны на территориях, где функционирует немного предприятий. Решения о размещении фирм в данном случае принимаются вне зависимости от налоговых льгот, а с учетом возможностей компенсационных преимуществ совместного размещения.

Ричард Миллер Берд [13, с. 227] утверждает, что экономическая политика, проводимая органами власти на разных уровнях, должна быть направлена на формирование благоприятной для бизнеса и населения экономической среды, с использованием различных инструментов, включая налогообложение.

При этом широко цитируемые в научной литературе Рууд А. Де Моой и Сйеф Едервеен [14], на основании 25-ти эмпирических исследований в разных странах, вычисляют среднее значение эла-

стичности налоговой ставки к объему прямых иностранных инвестиций, придя к выводу, что оно составляет около -3,3 (то есть 1%-е снижение ставки налога на страновом уровне повышает прямые иностранные инвестиции в стране на 3,3%). Однако авторы отмечают наличие существенных различий между исследованиями в отношении используемых данных об иностранном капитале и типе применяемых налоговых ставок.

**Материалы и методы.** Подходы к исследованию проблемы налоговых стимулов в привлечении мобильного капитала отличаются областью применения и методологией. Большинство иностранных исследований в данной сфере основаны на использовании методов эконометрического анализа и математического моделирования. Данное исследование нацелено на критический анализ теории и практики применения налоговых стимулов для привлечения инвестиций и систематизацию знаний и опыта их применения в последнее время. В ходе работы были использованы методы системного, логического и сравнительного анализа научной литературы, проведен анализ описательной статистики с учетом оценки иерархических и корреляционных зависимостей между эмпирическими данными. Полученные в ходе подготовки статьи выводы, аналитические данные и материалы обобщены и структурированы с точки зрения логики и в соответствии с полученными результатами по теме исследования.

### Результаты исследования

#### *Мировой опыт применения налоговых стимулов для привлечения инвестиций*

Анализ теории и практики применения налоговых стимулов открывает дискуссию о месте налоговых стимулов в политике, направленной на привлечение инвестиций.

Критики использования налоговых стимулов для привлечения инвестиций утверждают, что налоговые льготы искажают инвестиционные решения, увеличивают потенциальную возможность коррупции или неправомерного их применения отдельными хозяйствующими субъектами и могут способствовать нерациональному использованию ресурсов. Кроме того, налоговые льготы приводят к потерям бюджетных доходов.

Несмотря на то, что территориальное распределение прямых иностранных инвестиций отличается высокой неоднородностью, налоговые стимулы, по мнению целого ряда авторов, не являются самым значимым фактором при принятии инвестиционного решения и играют второстепенную роль по сравнению с другими детерминантами. Довод о том, что более низкие налоги увеличивают ин-

вестиционную привлекательность территории, многие авторы подвергают сомнению. При этом исследователи обращают внимание, что представители органов власти и политики, как правило, придерживаются твердого убеждения относительно высокой значимости налоговой политики как инструмента привлечения инвестиций.

Ричард Миллер Берд [13, с. 227] утверждает, что налоговые стимулы могут улучшить экономические показатели только тогда, когда правительственные чиновники способны лучше решить проблему организации производства, чем частные инвесторы, при этом успех политики налогового стимулирования означает, что объем привлеченных инвестиций будет увеличиваться в тех регионах и странах, которые их применяют, по сравнению с теми, которые не используют таких стимулов.

В случае, если налоговые льготы предоставляются выборочно, увеличивается вероятность коррупции при выборе инвестиционных проектов, которые претендуют на их получение, из-за наличия прямых связей между инвесторами и государственными органами, принимающими решение относительно их реализации. Это утверждение подтверждается анализом эмпирических данных авторами работы [15, с. 159], которые пришли к подобному выводу на основе анализа данных европейских стран, применяющих налоговые стимулы.

Ряд исследователей, в частности Ховелл Х. Зее и его соавторы [16, с. 1515], считают, что имеющиеся эмпирические данные об экономической эффективности таких стимулов в стимулировании инвестиций весьма неубедительны, особенно в развивающихся странах. Авторы приходят к выводу, что применение налоговых стимулов должно быть ограничено в связи с наличием несовершенных конкурентных рыночных структур, при этом предпочтение следует отдавать только тем налоговым стимулам, которые обеспечивают более быструю окупаемость инвестиционных затрат. Ховелл Х. Зее и соавторы определяют налоговые льготы с точки зрения их влияния на снижение эффективной налоговой нагрузки для конкретного проекта. Отсюда большое внимание, по мнению авторов, должно уделяться отбору инвестиционных проектов, отвечающих требованиям в пределах выбранных квалификационных категорий. Эффективная налоговая льгота является лишь специальным налоговым резервом, который предоставляется только определенным инвестиционным проектам с целью снижения налоговой нагрузки.

Юрген Бейер [17, с. 191] не находит никакой связи между налоговыми льготами и привлечением прямых иностранных инвестиций в большинстве постсоциалистических стран. На основе сравнитель-

ного анализа он приходит к выводу, что, несмотря на преимущественное влияние прямых иностранных инвестиций на переходный процесс, введение налоговых льгот представляется малоценным, поскольку никакой существенной связи между налоговыми льготами и уровнем прямых иностранных инвестиций им не найдено. Привлечение прямых иностранных инвестиций и инвестиционная привлекательность постсоциалистических стран в большей степени, по мнению автора, зависит от политического контроля, особенностей приватизации и общих успехов рыночной трансформации экономики.

Александр Клемм [18, с. 335] также не разделяет восторженных взглядов в отношении повсеместного использования налоговых стимулов для привлечения инвестиций, он приводит аргументы «за» и «против» применения налоговых льгот и предлагает критерии выбора для определения полезности различных налоговых стимулов, в зависимости от конкретных условий страны.

Тидиан Кинда [19], на основе данных на уровне фирм из 30-ти развивающихся стран, доказывает, что инфраструктура, человеческий капитал и институты имеют большее влияние на привлечение прямых иностранных инвестиций по сравнению с налоговыми стимулами. При этом налоги не являются эффективным инструментом для привлечения инвестиций как в экспортных секторах экономики, так и в отраслях, продукция которых реализуется на внутреннем рынке.

Аналогичные выводы сформулированы в статье южноафриканских ученых [20, с. 167]. Речь идет о том, что, несмотря на важную роль в привлечении инвестиций, которую играют налоговые стимулы, они эффективны для привлечения каких-либо значимых инвестиций только в сочетании с неналоговыми мерами, в первую очередь, в случае наличия развитой инфраструктуры.

Важнейшая роль инфраструктуры в привлечении инвестиций подтверждается исследованиями китайских ученых. На примере китайских провинций авторы оценивают воздействие инфраструктуры на инвестиционную привлекательность и экономический рост территории и приходят к выводам, что наличие развитой инфраструктуры имеет крайне важное значение для потенциального инвестора [21, с. 206].

При этом целый ряд ученых придерживается мнения, что низкие ставки налогов представляют собой мощные стимулы для иностранных инвестиций только в хорошо управляемых странах и неэффективны для привлечения иностранных инвестиций в странах, отличающихся низким качеством государственного управления. Поэтому, по мнению этих исследователей, диапазон вариантов налого-

вой политики в отношении иностранных инвестиций сдерживается качеством управления.

Широко цитируемое в научных работах по инвестиционной налоговой политике исследование Дхаммика Дхармапала и Джеймса Хайнса мл. [22, с. 1060] содержит количественную оценку признаков, по которым страны превращаются в налоговые гавани. Используя методы регрессионного анализа, авторы пришли к выводу о наличии статистически значимой и количественно тесной связи между качеством государственного управления и возможности страны стать налоговым убежищем. Примерно 15% стран мира являются налоговыми гаванями; эти страны, как правило, являются небольшими по численности населения и богатыми. То есть, низкие ставки налогов предлагают гораздо более мощные стимулы для иностранных инвестиций в хорошо управляемые страны, чем низкие ставки налогов в других странах. Авторы также приходят к выводу, что в странах с плохим качеством управления диапазон возможных вариантов налоговой политики сдерживается качеством управления.

Ученые из Литвы [23, с. 490], на основе эконометрического анализа данных стран Европейского союза за период с 2003 по 2012 годы, обосновали, что численность государственных чиновников и налоговое бремя не являются самыми значимыми факторами для привлечения инвестиций, гораздо большее значение имеет качество управления и эффективность государственных расходов.

Себастьян Джеймс [24], используя межстрановые данные, делает аналогичные выводы, указывая на то, что налоговые стимулы абсолютно неэффективны в привлечении инвестиций в странах с плохим инвестиционным климатом и низким качеством государственного управления.

Эрик Симс и Джонатан Вольф [25, с. 85], на основе эмпирических данных исследуя влияние налоговых ставок на доходы от рабочей силы и капитала, показали, что налоговые льготы являются наиболее стимулирующими в периоды подъема, и в меньшей степени оказывают влияние в периоды рецессии. Кроме того, при оценке эффективности привлечения иностранных инвестиций и применения налоговых стимулов, по мнению Саджида Анвара [26, с. 626], следует учитывать отраслевые факторы, эффект масштаба отрасли и ее роль в национальной экономике.

Еще одним важным фактором, определяющим эффективность налоговой политики в инвестиционной сфере, является уровень развития финансового рынка и сложившиеся условия регулирования финансовой политики. Например, в налоговой оптимизации инвестиций в отдельных финансово-

развитых странах применяется модель «тонкой капитализации», когда объем заемных средств компании существенно превышает ее собственный капитал. В работе Мохаммеда Мардана утверждается, что эффективность налоговых стимулов для привлечения инвестиций зависит главным образом от уровня развития финансового рынка и возможностей инвестора манипулировать процентной ставкой по внутренним кредитам [27, с. 13].

В ряде публикаций, в частности, в работе Вэньминга Вана и Хикару Огавы, ключевым критерием, определяющим эффективность налогового стимулирования инвестиций, называется эластичность предложения капитала на финансовом рынке к налоговой ставке [28, с.230].

Оценивая влияние инвестиционных налоговых и кредитных стимулов на чистый доход от инвестиционного проекта, финансируемого государством, авторы [29, с. 129] приходят к выводам, что с точки зрения правительства долговое финансирование, как правило, более оптимально использовать в сочетании со снижением налогов и предоставлением инвестиционных субсидий. Однако налоговые и кредитные инвестиционные стимулы следует применять в правильных пропорциях, чтобы оптимизировать государственные расходы в процессе привлечения частных инвестиций.

Сравнивая два альтернативных способа привлечения иностранных инвестиций, связанных с субсидированием инвестиционных затрат и снижением налоговых ставок, с точки зрения правительства принимающей страны, японский исследователь Юань Тянь [30, с. 159], в качестве более значимых факторов, оказывающих влияние на уровень привлекаемых инвестиций, выделяет темпы роста и волатильность прибыли и уровень ставки дисконтирования.

Отметим, что в мировой практике предоставление налоговых субсидий и льгот получило большее распространение, чем простое снижение налоговых ставок. По утверждению португальских ученых [31, с. 742], политика предоставления налоговых льгот эффективнее, чем простое снижение налогов. В случае, если конкурентами, борющимися за инвестиционный проект, выступают частные и государственные компании, налоговое субсидирование может быть снижено, что уменьшит государственные расходы на достижение одних и тех же целей.

Исследуя практику налогового стимулирования инвестиций на основе политики применения разных налоговых схем для учета амортизационных отчислений, Йонгсанг Парк утверждает, что эффективность использования ускоренной амортизации и альтернативного минимального налога

на инвестиции в США в последние десятилетия подтверждается положительными эмпирическими результатами, связанными с ростом инвестиций в основной капитал в относительном выражении (отношение объема инвестиций в основной капитал к основному капиталу предприятия) по сравнению с обычной схемой налогообложения [32, с. 103].

Значимые факторы, определяющие эффективность налоговой политики в отношении привлечения инвестиций – институциональная среда и налоговое законодательство. На примере совокупности данных иностранных дочерних компаний Германии авторы [33, с. 89] выполнили количественную оценку влияния законодательства, в особенности, в отношении изменений, связанных с контролем за уклонением от уплаты налогов, на политику иностранных инвестиций, проводимую немецкими многонациональными фирмами, и пришли к выводам, что наблюдается экономически значимое влияние налогового законодательства на реальные инвестиции транснациональных корпораций за рубежом.

Экономическая целесообразность требует наиболее эффективного использования производственных ресурсов, в то же время, глобализация экономики и международная хозяйственная и торговая интеграция привели к тому, что производство перемещается в те места, где производственная деятельность имеет сравнительные преимущества по сравнению с другими территориями. Применение налоговых льгот подразумевает, что они увеличивают прибыль после уплаты налогов, поэтому инвестор предпочтет территорию с более низкой налоговой ответственностью в случае, если остальные условия аналогичны. Таким образом, создаются условия для налоговой конкуренции между территориями за снижение налоговых ставок.

При этом отмечается, что использование налоговых стимулов для привлечения инвестиций может улучшить благосостояние людей в регионе или стране, где применяются стимулы, но имеет негативные последствия для жителей других конкурирующих территорий, которые не применяют налоговые льготы. Таким образом, налоговые льготы могут уменьшить общее благосостояние жителей в других регионах.

Вопросы налоговой конкуренции вызывают острые дискуссии в научном сообществе, особенно в рамках Европейского Союза. С одной стороны, подчеркивается ее позитивное влияние на эффективность действий органов власти, в то же время, с другой стороны, налоговую конкуренцию считают мерой, приводящей к искажению общественного выбора и подрывающей функционирование рын-

ков. Обе эти полярные версии активно поддерживаются исследователями в Европейском Союзе и за его пределами.

В общем, многочисленные эмпирические и теоретические исследования относительно эффективности налоговых стимулов по привлечению инвестиций содержат довольно противоречивые мнения. Эффективность налоговых льгот зависит от экономических условий выбранных для исследования стран. Систематизируя результаты проведенного критического анализа теоретических работ и эмпирических исследований, представим отмеченные исследователями достоинства и недостатки использования налоговых стимулов в табл. 1.

Исследования в различных странах и регионах показывают, что нет никакого единого вывода об эффективности налоговых льгот, и результаты различаются в зависимости от стран и методов анализа, используемых в исследовании. Мировой опыт их применения свидетельствует об эффективности налоговых льгот в случае наличия неналоговых детерминант ведения бизнеса, которые имеют большее значение для потенциальных инвесторов, среди них на первое место ставятся качество государственного управления, инфраструктура, институциональная среда и уровень развития финансового рынка.

Если рассматривать налоговые стимулы как способ снижения стоимости капитала, то стоит отметить, что в современных условиях появление ряда международных схем уклонения от уплаты налогов в так называемых «налоговых гаванях» позволяет снизить стоимость капитала достаточно просто, без использования официально установленных налоговых льгот. Распространение подобных способов размещения капитала привело к уменьшению налоговых поступлений в промышленно развитых странах, поскольку снижение налогового бремени на капитал, размещенный в офшорных зонах, позволяет потенциальным инвесторам снизить инвестиционные затраты [34, с. 82].

Однако налоговые стимулы остаются популярным инструментом политики для привлечения инвестиций в развитых и развивающихся странах.

#### *Практика применения налоговых стимулов для привлечения инвестиций в российских условиях хозяйствования*

Российская практика стимулирования инвестиционной деятельности посредством налоговых преференций и льгот сформировалась под влиянием мировых тенденций.

Анализируя российский опыт государственного косвенного стимулирования инвестиционной деятельности, стоит отметить, что, в силу постоянных изменений в налоговом законодательстве, отмены

Таблица 1

Результаты критического анализа мировой практики использования налоговых стимулов для привлечения инвестиций  
Table 1

The results of a critical analysis of global practice for the tax investment incentives application

Аргументы в пользу использования налоговых стимулов для привлечения инвестиций	Критические замечания в адрес применения инвестиционных налоговых стимулов
<p>1. Снижение налоговой нагрузки оказывает косвенное воздействие на процессы активизации инвестиционной деятельности, экономической активности и снижения безработицы.</p> <p>2. Уменьшение налоговых ставок снижает стоимость капитала и увеличивает стимулы для инвестиций в основной капитал.</p> <p>3. Различия ставок доходности капитала на разных территориях, вызванное в том числе и применением налоговых стимулов, способствует движению капитала и прямым иностранным инвестициям.</p> <p>4. Налоговые инвестиционные льготы являются важным фактором привлечения мобильного капитала и повышения конкурентоспособности территории.</p> <p>5. Предоставление налоговых льгот позволяет реализовать социально значимые инвестиционные проекты, характеризующиеся положительными внешними эффектами, но недостаточно привлекательные для частного инвестора.</p> <p>6. Налоговые стимулы могут снизить эксплуатационные расходы на ведение бизнеса и таким образом привлечь внешних инвесторов.</p>	<p>1. Налоговые льготы уменьшают доходы бюджета, что снижает возможности предоставления общественных благ.</p> <p>2. Налоговые льготы искажают инвестиционные решения и могут способствовать нерациональному использованию ресурсов.</p> <p>3. Использование налоговых льгот снижает эффективность действия рыночных механизмов и может использоваться только в случаях, когда есть необходимость государственного вмешательства в хозяйственную деятельность.</p> <p>4. Использование налоговых стимулов для привлечения инвестиций может улучшить благосостояние людей на территории, где они применяются, но имеет внешние неблагоприятные последствия для жителей других территорий, которые их не применяют.</p> <p>5. Налоговые стимулы увеличивают потенциальную возможность коррупции или неправомерного их применения отдельными хозяйствующими субъектами.</p> <p>6. Неналоговые стимулы, такие, как инфраструктура, человеческий капитал, качество государственного управления и институты, имеют большее влияние на привлечение инвестиций по сравнению с налоговыми стимулами.</p> <p>7. Эффективность применения налоговых стимулов зависит от стадии экономического цикла, отраслевых факторов, масштаба отрасли и ее роли в национальной экономике.</p>

Составлено автором.

Compiled by the author.

или изменения условий предоставления налоговых льгот в зависимости от конъюнктурных факторов (например, подготовка к Олимпийским и Паралимпийским играм в Сочи, к Чемпионату мира по футболу в 2018 г.), налоговые преференции при осуществлении инвестиционной деятельности имеют преимущественно временный характер. Процедура использования налоговых преференций является достаточно трудоёмкой, длительной и сложной. Преимущественно фискальная направленность российского налогового законодательства связана с приоритетностью задачи пополнения бюджетов различных уровней по сравнению с усилением стимулирующей функции налогов [35, с. 21].

Ключевыми проблемами, снижающими ожидаемый эффект от введения налоговых льгот в российских условиях хозяйствования, по мнению руководителей предприятий, являются:

- нестабильность законодательства;
- сложность оспаривания в судах претензий налоговой инспекции и документального оформления льгот;
- неоднозначная трактовка отдельных законодательных норм;

- отсутствие прецедентов практического применения некоторых налоговых льгот в практике бухгалтерского и налогового учета;
- высокие темпы фактической инфляции, из-за которых высвобожденных средств оказывается недостаточно для инвестиционной деятельности;
- отсутствие опыта применения в течение десятилетий правовых норм и гибкой системы дифференцированных льгот и ставок.

Изменчивость и неопределенность российской налоговой политики, по мнению предпринимателей, является серьезной проблемой, препятствующей инвестиционной активности. Этот вывод подтверждается и мировым опытом налогового стимулирования инвестиций.

Так, отрицательное влияние налоговой неопределенности на инвестиционную активность подтверждается в исследовании, выполненном Генеральным директоратом Европейской комиссии по налогам и таможенному союзу или экспертами, работающие совместно с ним [36]. Налоговая неопределенность на внутреннем уровне, по мнению экспертов, связана с институциональными проблемами в налоговой политике и нечеткими налоговыми правилами.



Это утверждение подтверждается и эмпирическими исследованиями на микроуровне других авторов [37, с. 42]. Когда фирмы сомневаются в расходах на ведение бизнеса из-за возможных изменений в правилах ведения бизнеса и налогов, они предпочитают отказываться от планирования инвестиционных проектов. Скорость реакции потенциальных инвесторов на изменение стоимости капитала снижается в период высокой неопределенности экономической политики, по мнению Вольфганга Дробетца и его соавторов. Снижение чувствительности реакции инвесторов при повышении неопределенности в политике в большей степени касается стран с высокой степенью государственного участия в экономике, более непрозрачных стран и небольших компаний [38, с. 41].

Те же самые тенденции наблюдаются и в случае с политической неопределенностью. Учитывая многоуровневость государственного управления в Российской Федерации, интересным представляется исследование китайских авторов относительно роста волатильности корпоративных инвестиций при частой смене лиц, принимающих решение, в органах государственной власти. Упомянутое исследование проводилось на основе данных о смене государственных чиновников в 277-ми китайских городах. Частая смена лиц, от которых зависят решения в области экономической политики на конкретном уровне управления, приводят к тому, что фирмы значительно сокращают инвестиции в основной капитал. Особенно когда новый чиновник не достиг своего положения, продвигаясь по карьерной лестнице в местных органах власти, а назначен правительством более высокого уровня. Снижение инвестиций в период политической неопределенности характерно в большей степени для государственных предприятий, капиталоемких компаний и ключевых на местном уровне предприятий [39, с. 188].

Многие исследователи, в частности Хосе Хоакин Лопес [40, с. 125], считают проблемы налогового администрирования, институциональных барьеров, высокой доли теневого сектора и массовых потерь доходов бюджетов из-за уклонения от уплаты налогов характерными для развивающихся стран. Отсюда налоговые стимулы используются как противовес неразвитой инфраструктуре и высоким транзакционным издержкам, которые увеличивают стоимость ведения бизнеса.

В российском законодательстве предусмотрен широкий спектр налоговых льгот: налоговый и инвестиционный вычеты; налоговый кредит; отсрочки уплаты налога; снижение налоговых ставок; установление необлагаемого минимума; применение методов ускоренной амортизации.

При этом Н.И. Малис [41, с. 89] отмечает, что налоговая политика в Российской Федерации нацелена

в основном на реализацию фискальной функции, что подтверждается превышением темпов роста налоговых поступлений над темпами роста основных макроэкономических показателей, т.е. рост налоговых поступлений существенно обгоняет рост ВВП. Однако официальная идеология налоговой политики декларирует принципы стимулирования развития отдельных регионов и видов деятельности. Несмотря на высокие бюджетные расходы государства, связанные с налоговыми льготами, роста инвестиций в связи с введением налоговых инвестиционных стимулов не наблюдается. Более того, применение некоторых налоговых льгот приводит к значительным потерям бюджета.

В.Г. Пансков [42, с. 66] связывает причины низкой эффективности налоговых стимулов в России в первую очередь с тем, что средства, высвобождаемые в результате налоговых преференций и льгот инвестиционного характера, используются предприятиями не по прямому назначению, то есть на обновление основного капитала и активной его части, а на другие цели. Несмотря на создаваемые государством финансовые возможности, бизнес не заинтересован в обновлении основного капитала, что связано с отсутствием конкретных целей предоставления налоговых льгот, четких критериев и условий их применения, а также действенного контроля за их достижением. По мнению автора, механизм амортизации, который автор выделяет среди других налоговых инструментов, в налоговом регулировании российской экономики носит ярко выраженный пассивный характер, что обусловлено как заниженной балансовой и остаточной стоимостью основных средств, так и отсутствием механизмов контроля за целевым расходованием средств начисленной амортизации со стороны государства.

Аналогичной позиции относительно ключевых недостатков амортизационной политики в налоговом стимулировании инвестиций в российской практике придерживаются М.Р. Пинская и Н.П. Мельникова [43, с. 161]. Повышение эффективности налогового стимулирования инвестиционной активности посредством амортизационной политики связывается авторами с восстановлением контроля со стороны государства за целевым использованием высвобождаемых у налогоплательщиков средств при получении ими налоговой выгоды за счет использования инструментов ускоренной амортизации. Приоритетное значение амортизационной политики для стимулирования обновления основного капитала путем налоговых преференций обосновывается также в работе Е.А. Смородиной [44, с. 158].

Помимо применения методов ускоренной амортизации анализ российской практики использования налоговых инструментов стимулирования инвестиционной активности отечественными учеными проводится в разрезе действующих льгот по налогам

на прибыль организаций, имущество организаций, налога на добавленную стоимость и использованию налогового кредита.

В своей работе Н.Н. Семенова и О.А. Арапова [45, с. 554] повышение эффективности механизма налогового стимулирования инвестиционной активности связывают, помимо реформы амортизационной политики, с налоговыми льготами для инвестиционного лизинга, со снижением ставки налога на добавленную стоимость и более активным использованием инвестиционного налогового кредита.

О.Н. Савина исследует последствия применения налоговых инвестиционных льгот по налогу на прибыль, налогу на добавленную стоимость и налогу на имущество организаций в разных субъектах РФ [46, с. 55], и приходит к выводу о том, что в российской хозяйственной практике инвесторы не активно пользуются имеющимися в налоговом законодательстве РФ налоговыми преференциями и льготами в силу их нецелесообразности и неэффективности. Она выступает за внесение изменений в действующее налоговое законодательство, связанных с порядком учета амортизационных отчислений, налога на прибыль организаций, налога на имущество, со снижением НДС и пересмотром порядка распределения налогов, передаваемых в бюджеты субъектов РФ и их муниципальных образований в пользу расширения налоговых полномочий территорий.

В настоящий момент государство также фокусируется на новых инструментах развития территорий при использовании особых режимов налогообложения. Речь идет об особых экономических зонах (ОЭЗ), которые создаются начиная с 2005 г., территориях опережающего социально-экономического развития (ТОР), региональных инвестиционных проектах (РИП) и специальных инвестиционных контрактах. В России в настоящий момент создано несколько десятков особых экономических зон, приняты десятки решений о создании ТОР и региональных инвестиционных проектов, планируемых к реализации на территории Дальнего Востока [47, с. 12].

Однако, как утверждает В.В. Громов [48, с. 39], действующий порядок налогообложения резидентов особых экономических зон характеризуется серьезными противоречиями, связанными с конкурирующими, зачастую пересекающимися целями, отсутствием системности в установлении налоговых льгот, что формирует менее конкурентоспособные условия налогообложения в сравнении с другими инструментами развития территорий.

Несмотря на активно применяющиеся налоговые стимулы и преференции в течение десятилетнего периода существования Особой экономической зоны в Калининградской области (созданной в соответствии с Федеральным законом от 10.01.2006

№ 16-ФЗ «Об Особой экономической зоне в Калининградской области и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации»), полученные социальные и общеэкономические эффекты, по мнению А.Г. Харина и А.В. Томкович [49, с. 1000], пока существенно не проявились. Оценивая результативность инвестиционно-налогового механизма, составляющего основу особой экономической зоны, авторы пришли к выводу, что простое предоставление налоговых льгот под инвестиционные цели отдельным предприятиям не способствует долгосрочному социально-экономическому развитию всей территории.

Эффективность практического применения налоговых стимулов для привлечения инвестиций в условиях российской реальности увеличивается в сочетании с другими неналоговыми факторами, такими как условия ведения бизнеса, инфраструктура, качество управления и институциональная среда.

### Выводы

Несмотря на многочисленные исследования эффективности налоговых стимулов в привлечении инвестиций, отметим, что большинство исследований основаны главным образом на анализе панельных данных и эконометрическом моделировании, и не является надежным основанием для использования их при разработке политики. Эконометрические исследования налоговых стимулов и привлечение инвестиций проходят путь от создания смелых выводов о влиянии налогообложения на инвестиции до реализации их результатов в инвестиционной политике как на национальном, так и на субнациональном уровне во всем мире. В большинстве эмпирических исследований делается вывод, что, хотя налоговые льготы могут быть важными в привлечении иностранных и внутренних инвестиций, они более эффективны в сочетании с другими, неналоговыми факторами.

В российской хозяйственной практике инвесторы не активно пользуются имеющимися в налоговом законодательстве РФ налоговыми преференциями и льготами в силу их нецелесообразности и неэффективности. Реформирование действующей российской системы налогового стимулирования инвестиционной деятельности подразумевает мониторинг, анализ и оценку действующих налоговых льгот с целью выявления и ликвидации неэффективных, неприменяемых (применяемых в единичных случаях) или устаревших льгот; сокращение общего количества льгот, более четкое формулирование порядка их предоставления; разработку и введение новых, наиболее эффективных способов поощрения инвестиций в основной капитал. Представляется, что разработчикам политики важно сосредоточить свое внимание на тщательном планировании налоговых реформ и изменений, четко раскрывая

перед налогоплательщиками содержание и сроки планируемых изменений налоговой политики.

### Список литературы

1. *Tiebout C.M.* A Pure Theory of Local Expenditures // *Journal of Political Economy*. 1956. Volume 64, Issue 5. P. 416–424. DOI: <https://doi.org/10.1086%2F257839>
2. *Abuselidze G.* The influence of optimal tax burden on economic activity and production capacity // *Intellectual Economics*. 2012. Volume 6, Issue 4. P. 493–503.
3. *Jorgenson D.W.* Capital Theory and Investment Behavior // *The American Economic Review*. 1963. Volume 53, Issue 2. P. 247–259. URL: <https://www.jstor.org/stable/1823868> (дата обращения 05.12.2018)
4. *Ranis G., Fei J.A.* Theory of Economic Development // *The American Economic Review*. 1961. Volume 51, Issue 4. P. 533–565. URL: <https://www.jstor.org/stable/1812785> (дата обращения 05.12.2018)
5. *Gordon R.H., Hines J.Jr.* International taxation // *Handbook of Public Economics*, in: A. J. Auerbach & M. Feldstein (ed.). 2002, edition 1. Volume 4, chapter 28. P. 1935–1995.
6. *Van Parys S.* The effectiveness of tax incentives in attracting investment: evidence from developing countries // *Reflète et perspectives de la vie économique*. 2012. Volume 11, Issue 3. P. 129–141. DOI: <https://doi.org/10.3917/rpve.513.0129>
7. *Hirsch S.* An International Trade and Investment Theory of the Firm // *Oxford Economic Papers. New Series*. 1976. Volume 28, Issue 2. P. 258–270. DOI: <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.oep.a041344>
8. *Yelpaala K.* In Search of Effective Policies for Foreign Direct Investment: Alternatives to Tax Incentive Policies // *Northwestern Journal of International Law & Business*. 1985. Volume 7, Issue 2. P. 208–266.
9. *Dunning J.H.* The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions // *Journal of International Business Studies*. 1988. Volume 19, Issue 1. P. 1–31. DOI: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372>
10. *Van Parys S., James S.* The effectiveness of tax incentives in attracting investment: panel data evidence from the CFA Franc zone // *International Tax and Public Finance*. 2010. Volume 17, Issue 4. P. 400–429. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10797-010-9140-1>
11. *Zodrow G.R., Mieszkowski P.* Pigou, Tiebout, property taxation, and the underprovision of local public goods // *Journal of Urban Economics*. 1986. Volume 19, Issue 3. P. 356–370. DOI: [https://doi.org/10.1016/0094-1190\(86\)90048-3](https://doi.org/10.1016/0094-1190(86)90048-3)
12. *Devereux M.P., Griffith R., Simpson H.* Firm location decisions, regional grants and agglomeration externalities // *Journal of Public Economics*. 2007. Volume 91, Issue 3–4. P. 413–435. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2006.12.002>
13. *Bird R.M.* Threading the Fiscal Labyrinth: Some Issues in Fiscal Decentralization // *National Tax Journal*. 1993. Volume 46, Issue 2. P. 207–227. DOI: <https://www.jstor.org/stable/41789011>
14. *De Mooij R.A., Ederveen S.* Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research // *CESifo Working Paper Series*. 2001. Issue 588. URL: <https://ssrn.com/abstract=287850> (дата обращения 05.12.2018)
15. *Zelevka Y., Sharabi E.* Tax Incentives and Corruption: Evidence and Policy Implications // *International Journal of Economic Sciences*. 2012. Volume 1, Issue 2. P. 138–159. DOI: <http://www.iises.net/?p=8093>
16. *Zee H.H., Stotsky J.G., Ley E.* Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries // *World Development*. 2002. Volume 30, Issue 9. P. 1497–1516. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00050-5](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00050-5)
17. *Beyer J.* “Please invest in our country” – how successful were the tax incentives for foreign investment in transition countries? // *Communist and Post-Communist Studies*. 2002. Volume 35, Issue 2. P. 191–211. DOI: [https://doi.org/10.1016/S0967-067X\(02\)00007-7](https://doi.org/10.1016/S0967-067X(02)00007-7)
18. *Klemm A.* Causes, benefits, and risks of business tax incentives // *International Tax and Public Finance*. 2010. Volume 17, Issue 3. P. 315–336. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10797-010-9135-y>
19. *Kinda T.* The Quest for Non-Resource-Based FDI; Do Taxes Matter? // *IMF Working Papers 14/15*. 2014. International Monetary Fund. URL: <https://ideas.repec.org/p/imf/imfwpa/14-15.html> (дата обращения 05.12.2018)
20. *Munongo S., Akanbi O.A., Robinson Z.* Do tax incentives matter for investment? A literature review // *Business and Economic Horizons*. 2017. Volume 13, Issue 2. P. 152–168. DOI: <http://dx.doi.org/10.15208/beh.2017.12>
21. *Zhang Y.-F., Ji S.* Does infrastructure have a transitory or longer-term impact? Evidence from China // *Economic Modelling*. 2018. Volume 73. P. 195–207. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.03.014>
22. *Dharmapala D., Hines Jr. J.R.* Which countries become tax havens? // *Journal of Public Economics*. 2009. Volume 93, Issues 9–10. P. 1058–1068. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2009.07.005>
23. *Sineviciene L., Railiene G.* The Nexus between Government Size, Tax Burden and Private Investment // *Procedia – Social and Behavioral Sciences*. 2015. Volume 213. P. 485–490. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.438>
24. *James S.* Tax and Non-Tax Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications // *FIAS*. 2009. The World Bank Group. URL: <https://ssrn.com/abstract=1540074> (дата обращения 05.12.2018)
25. *Sims E., Wolff J.* The state-dependent effects of tax shocks // *European Economic Review*. 2018. Volume 107. P. 57–85. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2018.05.002>

26. *Anwar S.* Sector specific foreign investment, labour inflow, economies of scale and welfare // *Economic Modelling*. 2009. Volume 26, Issue 3. P. 626–630. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2009.01.009>
27. *Mardan M.* Why countries differ in thin capitalization rules: The role of financial development // *European Economic Review*. 2017. Volume 91. P. 1–14. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2016.09.003>
28. *Wang W., Ogawa H.* Objectives of governments in tax competition: Role of capital supply elasticity // *International Review of Economics & Finance*. 2018. Volume 54. P. 225–231. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.08.010>
29. *Danielova A., Sarkar S.* The effect of leverage on the tax-cut versus investment-subsidy argument // *Review of Financial Economics*. 2011. Volume 20, Issue 4. P. 123–129. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2011.10.001>
30. *Tian Y.* Optimal policy for attracting FDI: Investment cost subsidy versus tax rate reduction // *International Review of Economics & Finance*. 2018. Volume 53. P. 151–159. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.10.018>
31. *Barbosa D., Carvalho V.M., Pereira P.J.* Public stimulus for private investment: An extended real options model // *Economic Modelling*. 2016. Volume 52, Part B. P. 742–748. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.10.013>
32. *Park J.* The impact of depreciation savings on investment: Evidence from the corporate Alternative Minimum Tax. *Journal of Public Economics*. 2016. Volume 135. P. 87–104. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2016.02.001>
33. *Egger P.H., Wamser G.* The impact of controlled foreign company legislation on real investments abroad. A multi-dimensional regression discontinuity design // *Journal of Public Economics*. 2015. Volume 129. P. 77–91. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2015.07.006>
34. *Hong Q., Smart M.* In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment // *European Economic Review*. 2010. Volume 54, Issue 1. P. 82–95. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2009.06.006>
35. *Крохина Ю.А.* Проблемы налогового регулирования государственно-частного партнерства в инновационной сфере // *Финансовое право*. 2012. № 2. С. 21–26. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=17883213> (дата обращения: 25.12.2018)
36. *Zangari E., Caiumi A., Hemmelgarn T.* Tax Uncertainty: Economic Evidence and Policy Responses // *Taxation papers: working paper*. 2017. № 67. DOI: <https://doi.org/10.2778/232752> URL: [https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/platform\\_tax\\_uncertainty\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/platform_tax_uncertainty_report.pdf) (дата доступа 05.12.2018)
37. *Kang W., Lee K., Ratti R.A.* Economic policy uncertainty and firm-level investment // *Journal of Macroeconomics*. 2014. Volume 39, Part A. P. 42–53. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2013.10.006>
38. *Drobotza W., Ghoul S.E., Guedhami O., Janzen M.* Policy Uncertainty, Investment, and the Cost of Capital // *Journal of Financial Stability*. 2018. Volume 39. P. 28–45. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2018.08.005>
39. *An H., Chen Y., Luo D., Zhang T.* Political uncertainty and corporate investment: Evidence from China // *Journal of Corporate Finance*. 2016. Volume 36. P. 174–189. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.11.003>
40. *Lopez J.J.* A quantitative theory of tax evasion // *Journal of Macroeconomics*. 2017. Volume 53. P. 107–126. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2017.06.005>
41. *Малис Н.И.* Налоговая политика на среднесрочный период: оптимизация льгот и стимулирование инвестиций // *Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал*. 2014. № 3. С. 89–95. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=22587134> (дата обращения: 25.12.2018)
42. *Пансков В.Г.* Стимулирование модернизации Российской экономики посредством налоговых механизмов // *Экономика. Налоги. Право*. 2013. № 1. С. 64–71. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=20263892> (дата обращения: 25.12.2018)
43. *Пинская М.Р., Мельникова Н.П.* Амортизационная политика как инструмент регулирования расширенного воспроизводства: налоговый аспект // *Налоги и финансовое право*. 2015. № 8. С. 155–162. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=24036878> (дата обращения: 25.12.2018)
44. *Смородина Е.А.* Налоговое стимулирование инвестиций в основной капитал в России // *Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал*. 2013. № 4. С. 157–166. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=21008450> (дата обращения: 25.12.2018)
45. *Семенова Н.Н., Арапова О.А.* Налоговое стимулирование инвестиционных процессов в России: действующая практика и перспективы развития // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2017. Т. 10, № 5. С. 550–562. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=29119662> (дата обращения: 25.12.2018)
46. *Савина О.Н.* Действующие инструменты стимулирования инвестиционных процессов в современных экономических условиях и предложения по их совершенствованию // *Финансовая аналитика: проблемы и решения*. 2015. № 6. С. 43–57. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=22911734> (дата обращения: 25.12.2018)
47. *Алиев Б.Х., Магомедова Р.М., Казимагомедова З.А.* Повышение стимулирующей роли налоговых льгот в механизме становления новых институтов территориального развития // *Региональная экономика: теория и практика*. 2015. № 27 (402). С. 12–23. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=23803984> (дата обращения: 25.12.2018)

48. Громов В.В. Проблемы и пути развития налогообложения резидентов ОЭЗ на федеральном уровне // Научно-исследовательский финансовый институт. Финансовый журнал. 2018. № 1(41). С. 39–50. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=32476474> (дата обращения: 25.12.2018)
49. Харин А.Г., Томкович А.В. Оценка влияния налоговых стимулов на инвестиционную деятельность в особой экономической зоне в Калининградской области // Экономический анализ: теория и практика. 2017. Т. 16. № 6(465). С. 1000–1011. URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=29453183> (дата обращения: 25.12.2018)

## Об авторе

**Вякина Ирина Владимировна**, кафедра экономики и управления производством, Тверской государственной технической университет (170026, г. Тверь, набережная Афанасия Никитина, д. 22), Тверь, Россия, кандидат экономических наук, доцент, **Researcher ID: G-6146-2016, Scopus Author ID: 56711983200, ORCID 0000-0003-1925-2286**, [ivyakina@yahoo.com](mailto:ivyakina@yahoo.com)

Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.

## References

- Tiebout C.M. A Pure Theory of Local Expenditures. *Journal of Political Economy*. 1956; 64(4):416–424. DOI: <https://doi.org/10.1086%2F257839> (in Eng.)
- Abuselidze G. The influence of optimal tax burden on economic activity and production capacity. *Intellectual Economics*. 2012; 6(4):493–503 (in Eng.)
- Jorgenson D.W. Capital Theory and Investment Behavior. *The American Economic Review*. 1963; 53(2):247–259. Available from: <https://www.jstor.org/stable/1823868> [Accessed 15th December 2018] (in Eng.)
- Ranis G., Fei J.A. Theory of Economic Development. *The American Economic Review*. 1961; 51(4):533–565. Available from: <https://www.jstor.org/stable/1812785> [Accessed 15th December 2018] (in Eng.)
- Gordon R.H., Hines J.Jr. International taxation. *Handbook of Public Economics*. 2002; (4):1935–1995 (in Eng.)
- Van Parys S. The effectiveness of tax incentives in attracting investment: evidence from developing countries. *Reflets et perspectives de la vie économique*. 2012; 1(3):129–141. Available from: <https://doi.org/10.3917/rpve.513.0129> (in Eng.)
- Hirsch S. An International Trade and Investment Theory of the Firm. *Oxford Economic Papers. New Series*. 1976; 28(2):258–270. Available from: <https://doi.org/10.1093/oxfordjournals.oep.a041344> (in Eng.)
- Yelpaala K. In Search of Effective Policies for Foreign Direct Investment: Alternatives to Tax Incentive Policies. *Northwestern Journal of International Law & Business*. 1985; 7(2):208–266 (in Eng.)
- Dunning J.H. The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions. *Journal of International Business Studies*. 1988; 19(1): 1–31. Available from: <https://doi.org/10.1057/palgrave.jibs.8490372> (in Eng.)
- Van Parys S., James S. The effectiveness of tax incentives in attracting investment: panel data evidence from the CFA Franc zone. *International Tax and Public Finance*. 2010; 17(4):400–429. Available from: <https://doi.org/10.1007/s10797-010-9140-1> (in Eng.)
- Zodrow G.R. Mieszkowski P. Pigou, Tiebout, property taxation, and the underprovision of local public goods. *Journal of Urban Economics*. 1986; 19(3):356–370. Available from: [https://doi.org/10.1016/0094-1190\(86\)90048-3](https://doi.org/10.1016/0094-1190(86)90048-3) (in Eng.)
- Devereux M.P., Griffith R., Simpson H. Firm location decisions, regional grants and agglomeration externalities. *Journal of Public Economics*. 2007; 91(3–4):413–435. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2006.12.002> (in Eng.)
- Bird R.M. Threading the Fiscal Labyrinth: Some Issues in Fiscal Decentralization. *National Tax Journal*. 1993; 46(2):207–227. Available from: <https://www.jstor.org/stable/41789011> (in Eng.)
- De Mooij R.A., Ederveen S. Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research. *CESifo Working Paper Series*. 2001; (588). Available from: <https://ssrn.com/abstract=287850> [Accessed 15th December 2018] (in Eng.)
- Zelekha Y., Sharabi E. Tax Incentives and Corruption: Evidence and Policy Implications. *International Journal of Economic Sciences*. 2012; 1(2):138–159. Available from: <http://www.iises.net/?p=8093> (in Eng.)
- Zee H.H., Stotsky J.G., Ley E. Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Policy Makers in Developing Countries. *World Development*. 2002; 30(9):1497–1516. Available from: [https://doi.org/10.1016/S0305-750X\(02\)00050-5](https://doi.org/10.1016/S0305-750X(02)00050-5) (in Eng.)
- Beyer J. “Please invest in our country” – how successful were the tax incentives for foreign investment in transition countries? *Communist and Post-Communist Studies*. 2002; 35(2):191–211. Available from: [https://doi.org/10.1016/S0967-067X\(02\)00007-7](https://doi.org/10.1016/S0967-067X(02)00007-7) (in Eng.)
- Klemm A. Causes, benefits, and risks of business tax incentives. *International Tax and Public Finance*. 2010; 17(3):315–336. Available from: <https://doi.org/10.1007/s10797-010-9135-y> (in Eng.)
- Kinda T. The Quest for Non-Resource-Based FDI: Do Taxes Matter? *IMF Working Papers* 14/15. 2014. Available from: <https://ideas.repec.org/p/imf/imfwpa/14-15.html> [Accessed 15th December 2018] (in Eng.)
- Munongo S., Akanbi O. A., Robinson Z. Do tax incentives matter for investment? *A literature review. Business and Economic Horizons*. 2017; 13(2):152–168. Available from: <http://dx.doi.org/10.15208/beh.2017.12> (in Eng.)
- Zhang Y.-F., Ji S. Does infrastructure have a transitory or longer-term impact? *Evidence from China. Economic Modelling*. 2018; (73):195–207. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2018.03.014> (in Eng.)
- Dharmapala D., Hines Jr. J.R. Which countries become tax havens? *Journal of Public Economics*. 2009. 93(9–10):1058–1068. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2009.07.005> (in Eng.)
- Sineviciene L., Railiene G. The Nexus between Government Size, Tax Burden and Private Investment. *Procedia – Social*

- and Behavioral Sciences. 2015; (213):485–490. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.438> (in Eng.)
24. James S. Tax and Non-Tax Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications. *FIAS*. 2009. Available from: <https://ssrn.com/abstract=1540074> [Accessed 15th December 2018] (in Eng.)
  25. Sims E., Wolff J. The state-dependent effects of tax shocks. *European Economic Review*. 2018; (107):57–85. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2018.05.002> (in Eng.)
  26. Anwar S. Sector specific foreign investment, labour inflow, economies of scale and welfare. *Economic Modelling*. 2009; 26(3):626–630. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2009.01.009> (in Eng.)
  27. Mardan M. Why countries differ in thin capitalization rules: The role of financial development. *European Economic Review*. 2017; (91):1–14. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2016.09.003> (in Eng.)
  28. Wang W., Ogawa H. Objectives of governments in tax competition: Role of capital supply elasticity. *International Review of Economics & Finance*. 2018; (54):225–231. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.08.010> (in Eng.)
  29. Danielova A., Sarkar S. The effect of leverage on the tax-cut versus investment-subsidy argument. *Review of Financial Economics*. 2011; 20(4):123–129. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.rfe.2011.10.001> (in Eng.)
  30. Tian Y. Optimal policy for attracting FDI: Investment cost subsidy versus tax rate reduction. *International Review of Economics & Finance*. 2018; (53):151–159. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.10.018> (in Eng.)
  31. Barbosa D., Carvalho V.M., Pereira P.J. Public stimulus for private investment: An extended real options model. *Economic Modelling*. 2016; (52):742–748. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2015.10.013> (in Eng.)
  32. Park J. The impact of depreciation savings on investment: Evidence from the corporate Alternative Minimum Tax. *Journal of Public Economics*. 2016; (135):87–104. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2016.02.001> (in Eng.)
  33. Egger P.H., Wamser G. The impact of controlled foreign company legislation on real investments abroad. A multi-dimensional regression discontinuity design. *Journal of Public Economics*. 2015; (129):77–91. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2015.07.006> (in Eng.)
  34. Hong Q., Smart M. In praise of tax havens: International tax planning and foreign direct investment. *European Economic Review*. 2010; 54(1):82–95. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.euroecorev.2009.06.006> (in Eng.)
  35. Krokhina Yu.A. Problems of tax regulation of public-private partnerships in the innovation sphere. *Finansovoye pravo = Financial Law*. 2012; (2):21–26 (in Russ.)
  36. Zangari E., Caiumi A., Hemmelgarn T. Tax Uncertainty: Economic Evidence and Policy Responses. *Taxation papers: working paper*. 2017. № 67. Available from: [https://ec.europa.eu/taxation\\_customs/sites/taxation/files/platform\\_tax\\_uncertainty\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/platform_tax_uncertainty_report.pdf) [Accessed 15th December 2018] (in Eng.)
  37. Kang W., Lee K., Ratti R.A. Economic policy uncertainty and firm-level investment. *Journal of Macroeconomics*. 2014; (39):42–53. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2013.10.006> (in Eng.)
  38. Drobetz W., Ghoul S.E., Guedhami O., Janzen M. Policy Uncertainty, Investment, and the Cost of Capital. *Journal of Financial Stability*. 2018; (39):28–45. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2018.08.005> (in Eng.)
  39. An H., Chen Y., Luo D., Zhang T. Political uncertainty and corporate investment: Evidence from China. *Journal of Corporate Finance*. 2016; (36):174–189. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.11.003> (in Eng.)
  40. Lopez J.J. A quantitative theory of tax evasion. *Journal of Macroeconomics*. 2017; (53):107–126. Available from: <https://doi.org/10.1016/j.jmacro.2017.06.005> (in Eng.)
  41. Malis N.I. Tax policies for the middle term: optimization of benefits and investment incentives. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*. 2014; (3):89–95 (in Russ.)
  42. Panskov V.G. Stimulating the modernization of the Russian economy through tax mechanisms. *Ekonomika. Nalogi. Pravo = Economy. Taxes Right*. 2013; (1):64–71 (in Russ.)
  43. Pinskaya M.R., Mel'nikova N.P. Depreciation policies as a tool to regulate extended reproduction: fiscal considerations. *Nalogi i finansovoe pravo = Tax and Financial Law*. 2015; (8):155–162 (in Russ.)
  44. Smorodina E.A. Tax incentives for investing in fixed capital in Russia. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyi institut. Finansovyi zhurnal = Financial Research Institute. Financial Journal*. 2013; (4):157–166 (in Russ.)
  45. Semenova N.N., Arapova O.A. Tax incentives for investment processes in Russia: current practice and development prospects. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Problems and Solutions*. 2017; 10(5):550–562 (in Russ.)
  46. Savina O.N. Existing instruments to stimulate investment processes in modern economic conditions and proposals for their improvement. *Finansovaya analitika: problemy i resheniya = Financial Analytics: Problems and Solutions*. 2015; (6):43–57 (in Russ.)
  47. Aliyev B.Kh., Magomedova R.M., Kazimagomedova Z.A. Enhancing the incentive role of tax incentives in the mechanism of the formation of new institutions of territorial development. *Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika = Regional Economics: Theory and Practice*. 2015; 27(402):12–23 (in Russ.)
  48. Gromov V.V. Problems and ways of development of taxation of residents of special economic zones at the federal level. *Nauchno-issledovatel'skii finansovyy institut. Finansovyy zhurnal = Research Financial Institute. Financial Journal*. 2018; 1(41):39–50 (in Russ.)
  49. Kharin A.G., Tomkovich A.V. Assessment of the impact of tax incentives on investment activities in a special economic zone in the Kaliningrad region. *Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika = Economic analysis: theory and practice*. 2017; 16(6(465)):1000–1011 (in Russ.)

#### About the author:

**Irina V. Vyakina**, Economics and production management department, Tver State Technical University (22, Afanasy Nikitin Embankment, Tver, 170026), Tver, Russian Federation, Candidate of Economic Sciences, Associate Professor, **Researcher ID: G-6146-2016**, **Scopus Author ID: 56711983200**, **ORCID 0000-0003-1925-2286**, [ivyakina@yahoo.com](mailto:ivyakina@yahoo.com)

The author read and approved the final version of the manuscript.