



Специальная серия публикаций по мерам налогово-бюджетной политики в ответ на COVID-19

Настоящая статья является частью серии публикаций, подготовленных Департаментом по налогово-бюджетным вопросам, для помощи странам-членам в преодолении чрезвычайной ситуации, связанной с COVID. Мнения, выраженные в настоящей статье, принадлежат персоналу МВФ и не обязательно отражают точку зрения МВФ, Исполнительного совета или руководства МВФ.

11 мая 2020 года

Временные инвестиционные стимулы

Жан-Франсуа Уэн

Временные инвестиционные стимулы могут служить мерами по стимулированию спроса на инвестиции для поддержки восстановления экономики после пандемии COVID-19. В настоящей записке характеризуются временные инвестиционные налоговые стимулы и рассматривается их действенность. Ее цель состоит не в том, чтобы пропагандировать использование налоговых стимулов, а в том, чтобы на случай, если правительства стран рассматривают их применение, обозначить важные соображения. Для достижения максимальной действенности этих инвестиционных стимулов они должны иметь строго ограниченную продолжительность и как можно более непосредственно охватывать на адресной основе инвестиционные расходы. Желательно осуществлять трансграничную координацию, чтобы охватить положительные вторичные эффекты стимулирующих мер в других странах. В периоды рецессий хорошо спланированные временные положения об ускоренной амортизации являются наиболее эффективными относительно издержек формами мер по стимулированию инвестиций.

Просьба направлять вопросы и замечания по этой статье по адресу cdsupport-revenue@imf.org

I. ВРЕМЕННЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ НАЛОГОВЫЕ СТИМУЛЫ МОГУТ СОДЕЙСТВОВАТЬ ВОССТАНОВЛЕНИЮ ЭКОНОМИКИ ПОСЛЕ РЕЦЕССИИ

Имеется множество сведений о том, что в условиях пандемии COVID-19 предприятия урезают бюджеты капитальных расходов. Так, «Макдоналдс» планирует в 2020 году сократить капитальные расходы во всем мире на 1 млрд долларов, а MGM Resorts, как предполагается, отсрочит по крайней мере 33 процента внутренних капитальных расходов, запланированных в США на 2020 год. Новый индекс технологий COVID-19 корпорации IDC, состоящий из перспективных индикаторов расходов в области информационных технологий, указывает на сокращение в 2020 году общих расходов на технологии. Как

представляется, непосредственно после периода остановки деятельности секторов экономики, не относимых к сфере первой необходимости, слабое экономическое положение, вероятно, сохранится.

Временные инвестиционные налоговые стимулы уменьшают издержки, связанные с использованием капитала (см. вставку 1), и прекращают действовать по истечении короткого периода, как правило, от одного до трех лет. Типы временных стимулов, рассматриваемые в настоящей записке, отличаются от налоговых каникул, которые обычно предусматриваются инвестиционными кодексами развивающихся стран. Налоговые каникулы представляют собой снижение ставки налога (возможно, до нуля), которое предоставляется компании на определенный период после принятия ею решения об осуществлении инвестиций. Временные инвестиционные стимулы как стимулирующая мера начинают и прекращают действовать в один и тот же день в случае всех компаний, отвечающих установленным критериям.

Прекращение действия стимула в заранее объявленный день побуждает компании ускорить свои планы расходов (например, закупок машин и оборудования) с целью использовать возможность сокращения налоговых расходов¹. В случаях, когда временное снижение налога на доходы предприятий воспринимается компаниями как снижение, которое, вероятно, будет продлено, эта мера политики во многом утрачивает свое стимулирующее действие. Временные налоговые стимулы планируются как антициклические бюджетные инструменты и не призваны повышать долгосрочные темпы роста².

Действенность временных стимулов в той или иной стране зависит от структуры существующей в ней налоговой системы и уровня развития страны. Так, в странах, в которых широко применяются освобождения по секторам или каникулы в отношении налога на доходы корпораций, временная налоговая скидка не приносит пользы компаниям, уже пользующимся налоговыми льготами. Кроме того, в развивающихся странах инвестиции могут в большей мере зависеть от рисков для инвестора и издержек, связанных с соблюдением норм и правил, а не от налоговых стимулов³. Временные налоговые стимулы как инструменты стимулирования спроса на инвестиции являются более целесообразными в случае стран с высокими и средними доходами.

ВСТАВКА 1. Издержки, связанные с использованием капитала

Согласно неоклассической теории поведения инвестиций, компании осуществляют инвестиции в материальные активы до тех пор, пока валовая предельная прибыль от использования дополнительной суммы капитала в производстве не будет равна его предельной стоимости, где последняя включает издержки, связанные с финансированием, экономическую амортизацию вследствие износа и морального устаревания и все уплачиваемые налоги на коммерческую деятельность. При отсутствии налогообложения и уже существующих искажений рыночного механизма результат частных инвестиций считается эффективным с социальной точки зрения. Налогообложение прибыли может исказить выбор, который делают компании, например, когда издержки, связанные с финансированием за счет займов, подлежат вычету из налогооблагаемой базы, а издержки, связанные с финансированием за счет акционерного капитала, вычету не подлежат. В этом случае говорят, что налоговая система «не является нейтральной», поскольку она может менять выбор предприятий относительно инвестиций и финансирования, делая этот выбор неоптимальным.

¹ Текущие инвестиционные расходы также можно стимулировать путем предварительного объявления *будущего повышения налога*. Однако это зачастую увеличивает будущую стоимость капитала и поэтому, как предполагается, может оказать более слабое стимулирующее действие, чем временное снижение налога при изменении ставки налога на одинаковую величину.

² Структурного повышения экономической эффективности можно добиться путем внесения постоянных изменений в построение налога на доходы корпораций. Одним из вариантов, например, является полное списание на затраты в рамках налога на кассовый поток и отсутствие вычета процентов (см., например, IMF, 2016, Tax Policy, Leverage and Macroeconomic Stability, Policy Paper, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/100716.pdf>). Временные налоговые стимулы также можно использовать как инструмент содействия цифровизации, особенно в случае малых и средних предприятий, для повышения их производительности в более долгосрочной перспективе.

³ См. Stefan Van Parys, Sebastien James, The Effectiveness of Tax Incentives in Attracting Investment: Panel Data Evidence from the CFA Franc Zone, *International Tax and Public Finance*, 17 (2010).

Предельная стоимость капитала с учетом налогов обычно именуется «издержками, связанными с использованием капитала». Их можно рассчитать на основе экономических данных и положений налогового кодекса о налоге на доходы корпораций. Изменения в налоговой системе, уменьшающие издержки, связанные с использованием капитала, делают целесообразными те инвестиции, которые ранее были невыгодными. Таким образом, издержки, связанные с использованием капитала, и относящаяся к ним концепция предельной эффективной ставки налога могут служить сводными показателями налогового климата для инвестиций. Налоговую систему можно спланировать таким образом, чтобы она охватывала сверхприбыль, не сдерживая при этом предельные инвестиции. В этом случае налоговая система не затрагивает издержек, связанных с использованием капитала, предельная эффективная ставка налога равна нулю и сохраняется экономическая нейтральность.

II. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТИМУЛЫ: СОКРАЩЕНИЕ НАЛОГООБЛАГАЕМОГО ДОХОДА ИЛИ СНИЖЕНИЕ СТАВОК НАЛОГА

Амортизационная премия — или в крайнем случае списание на затраты (означающее амортизационную премию в размере 100 процентов) — сокращает налогооблагаемый доход, позволяя вычитать в текущем году из налога более крупную сумму капитальных расходов, чем согласно нормальному графику амортизации⁴. Списание на затраты в сочетании с невычитаемым характером процентов и постоянной ставкой налога позволяет добиться нейтральности налоговой системы в отношении налогообложения, что означает, что инвестиции, которые являются целесообразными при отсутствии налога, будут таковыми и после уплаты налога. На первый взгляд, при такой системе государство фактически становится негласным партнером по всем инвестициям, который несет такую же долю издержек, как доля всей получаемой им прибыли. Вместе с другими положениями, например, о вычитаемом характере процентов, списание на затраты даже субсидирует инвестиции. Однако в случае компаний, которые находятся в убыточном положении, выгода от списания на затраты откладывается (при допущении о существовании положений о переносе убытка на будущие периоды) до того или иного будущего года, в котором они вновь станут рентабельными, и уменьшается ее приведенная стоимость в случаях, когда, как это обычно имеет место, не осуществляется уплата процентов на перенос убытка на будущие периоды. Действенность списания на затраты можно повысить, если применять его вместе с широким положением о переносе убытка на предыдущие периоды, позволяющим компаниям, которые несут потери, в ретроактивном порядке применять вычет к предыдущим рентабельным годам, что приводит к возмещению налога.

Если списание на затраты меняет лишь структуру сроков вычета издержек, связанных с инвестициями, то инвестиционные налоговые кредиты (ИНК) обеспечивают предприятиям сокращение налоговых расходов путем непосредственного уменьшения их налогового обязательства на заданную долю их инвестиционных расходов⁵. Если ИНК является возмещаемым, то в случаях, когда отсутствует подлежащее компенсации налоговое обязательство, налогоплательщик получает денежный платеж.

⁴ Как амортизационная премия, так и списание на затраты являются формами общей концепции ускоренной амортизации. Ускоренная амортизация увеличивает приведенную стоимость амортизационных вычетов относительно установленного законом графика амортизации, тем самым повышая уровень прибыли на инвестиции после уплаты налогов. Во избежание обременительной терминологии в центре внимания этой статьи находится «списание на затраты», но амортизационная премия аналогична ему, за исключением того, что доля инвестиций, которую можно непосредственно вычесть, может составлять менее 100 процентов. Термин «амортизационная премия» может быть неправильно понят: даже при применении амортизационной «премии» совокупная амортизация за срок службы активов составляет 100 процентов. Для обозначения амортизационной премии также широко используется формулировка «скидка первого года».

⁵ ИНК представляет собой налоговый кредит, а инвестиционная скидка первого года является налоговым вычетом. Эти две формы стимулов можно сделать равноценными с точки зрения облегчения налогового бремени. В некоторых случаях скидки (или ИНК) предоставляются дополнительно к установленному законом графику амортизации, что увеличивает размер налоговой льготы.

ИНК считаются стимулами, которые наиболее легко ограничить приростными инвестициями. Однако, поскольку объем инвестиций, который был бы осуществлен при отсутствии налоговой льготы, неизвестен, необходимо законодательно закрепить произвольный нижний предел с целью определить приемлемые капитальные расходы⁶.

Снижения ставки налога непосредственно уменьшают налоговое обязательство рентабельной компании, но также косвенно увеличивают ее налогооблагаемый доход вследствие эрозии стоимости амортизационных вычетов. Однако в случае рентабельной компании, использующей финансирование инвестиций за счет акционерного капитала, превалирует первое влияние, так что снижения ставки налога стимулируют инвестиции. Вместе с тем снижения ставки налога не приносят пользы компаниям, которые находятся в убыточном положении, в котором в период рецессии окажутся многие.

Временные снижения ставки налога или временные положения о списании на затраты могут служить важными инвестиционными стимулами для компаний и оказывать дополнительное благоприятное воздействие в случае компаний, испытывающих нехватку кассовых средств⁷. Стимулирующая мера является наиболее сильной в случаях, когда налоговые стимулы применяются не только к корпорациям, но и к не оформляемым в качестве юридического лица индивидуальным предпринимателям и товариществам. Однако охватить некорпоративные предприятия списанием на затраты легче, чем снижениями ставки налога, поскольку процедура расчета налогооблагаемого дохода предприятий является такой же, как в случае корпораций. Существенное различие между снижениями ставки налога и положениями о списании на затраты состоит в том, что снижения ставки налога увеличивают прибыль после уплаты налога на уже существующие основные фонды компании, созданные прошлыми инвестициями. Списание же на затраты применяется лишь к новым инвестициям, представляющим собой желательный целевой показатель. Временные снижения ставки налога также могут создавать негативные стимулы, которые могут ослаблять стимул компании к осуществлению инвестиций, по мере приближения даты прекращения действия меры политики. Это имеет место, поскольку амортизационные вычеты применяются в фазе сниженных ставок налога, в результате чего уменьшается остаток активов компании, амортизация которых не начислена и которые можно применять к налогооблагаемому доходу, после того как ставки налога вновь станут нормальными⁸. Кроме того, временные снижения ставки налога нерезультативны в случае инвестиций, для достижения рентабельности которых требуется некоторое время (когда ставки налога вновь повысятся). В целом в случае снижения ставки налога инвестиционная «отдача от доллара» меньше, чем в случае списания на затраты при одинаковых издержках, связанных с налоговыми доходами⁹.

III. СТИМУЛИРУЮЩИЙ ЭФФЕКТ ЯВЛЯЕТСЯ БОЛЕЕ СИЛЬНЫМ В СЛУЧАЕ АКТИВОВ С БОЛЕЕ ДЛИТЕЛЬНЫМ СРОКОМ СЛУЖБЫ

В случае активов с длительным производительным сроком службы (то есть активов, амортизация которых начисляется медленно) предельные сдвиги во времени осуществления инвестиций практически

⁶ Внедрение приростных инвестиционных стимулов также осложняется в связи с порядком учета лизинговых соглашений, поскольку собственником оборудования является лизингодатель, а его пользователем выступает лизингополучатель.

⁷ См. William Gbohoui, Do Temporary Business Tax Cuts Matter? A General Equilibrium Analysis, IMF Working Paper No. WP/19/29 (февраль 2019 года).

⁸ Это следствие временных снижений ставки налога уменьшается в случаях, когда предприятиям разрешено переносить свои амортизационные отчисления на будущие периоды после фазы сниженной ставки, как это делают некоторые страны в отношении налоговых каникул.

⁹ Например, см. Rochelle M. Edge, Jeremy B. Rudd (2011), General Equilibrium Effects of Investment Incentives, *Journal of Monetary Economics*, 58(6-8) (сентябрь–ноябрь 2011 года).

не затрагивают стоимости капитала. Это может побуждать компании ускорять свои инвестиционные планы относительно активов с длительным сроком службы с целью использовать налоговую льготу. Как следствие, такие инвестиции демонстрируют весьма эластичное кратковременное реагирование на временные налоговые стимулы. Вместе с тем, при том что положения о списании на затраты значительно меняют графики амортизации активов с длительным сроком службы, в случае оборудования с коротким сроком службы выгода от списания на затраты является сравнительно умеренной¹⁰. В случае категорий активов с длительным сроком службы сокращения инвестиционных расходов после прекращения действия временного налогового стимула, вероятно, будут незначительными, поскольку сокращение будущих инвестиций рассредоточено в течение продолжительного периода. Примеры оборудования со сравнительно низкими нормами экономической амортизации включают радиомачты, сельскохозяйственные строения, системы распределения электроэнергии, системы телефонной связи.

Вместе с тем в некоторых случаях издержки, связанные с планированием и осуществлением инвестиций с длительным сроком службы, могут затруднять ускорение предприятиями своих планов относительно капиталовложений. Поэтому большинство предложений в отношении стимулирующих мер не касается зданий и сооружений. Временные инвестиционные стимулы обычно предоставляются в отношении инвестиций, которые вводятся в эксплуатацию после даты вступления этих стимулов в силу, даже если заказ на инвестиции был выдан намного раньше, вследствие чего увеличивается размер издержек, связанных с налоговыми доходами. В другом конце временного периода имеет место субсидирование всех инвестиций, заказанных до даты отсечения, даже если они вводятся в эксплуатацию намного позже, поскольку в противном случае эта мера политики является несбалансированной по отношению к инвестициям с длительными сроками освоения. Чтобы предотвратить злоупотребление налоговыми мерами, временными мерами политики обычно предусматривается обязательный ввод инвестиций в эксплуатацию в течение трех-пяти лет после даты отсечения временного стимула. Приобретенные нематериальные активы могут не включаться, чтобы не допустить приобретений с целью вывода прибыли из-под налогообложения.

IV. КАК ПОКАЗЫВАЕТ ОПЫТ, ВРЕМЕННЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТИМУЛЫ ВЫЗЫВАЮТ АКТИВНОЕ РЕАГИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ В КРАТКОСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ

Для отражения реагирования инвестиций на уменьшение издержек, связанных с использованием капитала, вследствие инвестиционных стимулов применяется концепция эластичности. Например, эластичность, равная 2, означает, что уменьшение издержек, связанных с использованием капитала, на один процент увеличивает инвестиции на 2 процента. Для определения изменения объема инвестиций вследствие временных налоговых стимулов эластичность умножается на подразумеваемое уменьшение в процентах издержек, связанных с использованием капитала. В качестве иллюстрации предположим, что в результате введения временного полного списания на затраты издержки, связанные с использованием капитала, в расчете на один доллар инвестиций в активы со сроком службы 10 лет снижаются в период действия стимула с 15,1 процента до 14 процентов. Тогда уменьшение в процентах стоимости капитала составляет примерно 7 процентов ($100 \times 1,1 \div 15,1$). При эластичности, равной 2, инвестиции в эту категорию активов в краткосрочной перспективе увеличатся, по прогнозам, на 14 процентов.

¹⁰ Как показывает опыт США, реагирование инвестиций в товары со сроками службы от 10 до 15 лет более чем вдвое активнее ответных изменений в случае капитальных товаров со сроками службы три года. См. Christopher L. House, Matthew D. Shapiro, Temporary Investment Incentives: Theory with Evidence from Bonus Depreciation, *The American Economic Review*, 98(3) (июнь 2008 года).

В 2002-2004 годах США ввели временную амортизационную премию для преодоления рецессии начала 2000-х годов¹¹. Этот опыт активно анализируется с целью оценить количественно влияние временных инвестиционных стимулов в период действия этой меры политики и впоследствии. Как показывают эти исследования, обоснованной точечной оценкой, как представляется, является краткосрочная эластичность инвестиций, равная 9 (см. вставку 2). Малые и средние компании демонстрируют значительно более активное реагирование, чем государственные компании¹². В малых странах с открытой экономикой эластичность может быть выше, чем в крупных странах, таких как США, поскольку в случае первой группы стран меньше вероятность повышения внутренних процентных ставок и цен на оборудование при осуществлении инвестиционных расходов. Когда в результате стимулирующих расходов повышаются процентные ставки, некоторые инвестиции вытесняются вследствие более высокой стоимости капитала.

Существуют фактические данные о том, что реагирование инвестиций ослабевает в периоды большой неопределенности, обычно связанной с рецессиями. Установлено, что компании, которые из года в год последовательно осуществляют инвестиции (как правило, капиталоемкие компании), в периоды экономической волатильности реагируют на стимулы, а компании, которые при отсутствии меры политики не планировали каких-либо инвестиций, зачастую не реагируют на введение стимулов в периоды экономической неопределенности¹³. Такое осторожное поведение отличается от периодов низкой неопределенности, когда, согласно данным наблюдений, компании обоих типов реагируют на новые налоговые стимулы.

ВСТАВКА 2. Оценки эластичности инвестиций [по налогам]

В одном из исследований эпизодов федеральной налоговой политики США, связанных с введением временной амортизационной премии с 2001 года по 2004 год и 2008 года по 2010 год, устанавливается, что эластичность равна 7,2¹⁴. В нем указывается, что особенно активно реагируют малые компании. В еще одном исследовании тех же мер налоговой политики сообщается, что эластичность инвестиций в США находится в диапазоне от 6 до 14¹⁵. Аналогичная эластичность, равная 9,7, получена на основе реагирования инвестиций компаний обрабатывающей промышленности на принимаемые на уровне штатов США меры политики в форме временной амортизационной премии¹⁶. Это весьма высокая оценка краткосрочных изменений инвестиций в ответ на временные меры политики в форме амортизационной премии и списания на затраты. Наряду с этим имеются фактические данные о том, что положительное влияние на инвестиции сохраняется несколько лет после прекращения действия стимула, возможно, из-за издержек, связанных с наладкой капитальных сооружений.

Согласно данным исследования влияния на инвестиции постоянных и временных сокращений налоговых обязательств, (непредвиденное) сокращение на 1 процент увеличивает инвестиции примерно на 10 процентов, когда они достигают своего пика, через 10 кварталов после даты введения сокращения, после чего они быстро

¹¹ Законом «О создании рабочих мест и помощи работникам» 2002 года и законом «О согласовании создания рабочих мест и облегчения налогового бремени для обеспечения экономического роста» (ЗСРБОНБР) 2003 года вводилась временная амортизационная премия в размере, соответственно, 30 процентов и 50 процентов в отношении инвестиций, осуществленных до конца 2004 года (с некоторыми продлениями до 2005 года) в активы со сроком возмещения не более 20 лет. Амортизационная премия была вновь введена в 2008 году и расширена до полного списания на затраты за налоговые годы, завершающиеся в период с сентября 2010 года по декабрь 2011 года. Налоговое законодательство США 2018 года позволяет предприятиям в 2018-2023 годах осуществлять вычет всех издержек, связанных с капиталовложениями, в размере до 1 млн долларов.

¹² Eric Zwick, James Mahon, Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior, *The American Economic Review*, 107(1) (январь 2017 года).

¹³ См. Irem Gucerı, Maciej Albinowski, Investment Responses to Tax Policy Under Uncertainty, CBT Working Paper (2019).

¹⁴ Указанный документ Zwick, Mahon (2017).

¹⁵ Указанный документ House, Shapiro (2008).

¹⁶ См. Eric Ohrn, The Effect of Tax Incentives on U.S. Manufacturing: Evidence from State Accelerated Depreciation Policies, *Journal of Public Economics*, 180 (декабрь 2019 года).

уменьшаются¹⁷. В этом исследовании эпизоды снижений ставки налога в США рассматриваются наряду с сокращениями налоговой базы: и те, и другие уменьшают издержки, связанные с использованием капитала. Как отмечают авторы, временное сокращение налогового обязательства на 2,86 процента согласно ЗСРБОНБР 2003 года «в середине 2000-х годов оказало серьезную поддержку экономике».

Оценки данных Соединенного Королевства, основанные на сопоставлении реагирования на положения об амортизационной премии инвестиций, осуществляемых отвечающими и не отвечающими установленным критериям малыми и средними предприятиями, указывают на эластичность инвестиций, равную 10,7, при предполагаемом коэффициенте дисконтирования 7 процентов или эластичность в размере примерно 5 при коэффициентах дисконтирования, более реалистичных в случае малых компаний¹⁸. И хотя меры политики, принятые в Соединенном Королевстве, были постоянными, а не временными, они свидетельствуют о том, что предприятия реагируют на инвестиционные стимулы, в частности, на положения о частичном или полном списании на затраты. Аналогичное исследование влияния, оказываемого введением постоянной меры политики в форме списания на затраты в Польше, дает эластичность, равную 4¹⁹. То, что эта оцениваемая эластичность ниже, чем в исследованиях воздействия временной амортизационной премии, возможно, объясняется постоянным характером налоговых стимулов.

V. ПРОЦЕДУРА РАСЧЕТА ИЗМЕНЕНИЙ В ПРОЦЕНТАХ В ИЗДЕРЖКАХ, СВЯЗАННЫХ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ КАПИТАЛА

Мы по отдельности рассматриваем то влияние, которое оказывает (1) введение временной амортизационной премии или списания на затраты; (2) введение временного инвестиционного налогового кредита; (3) временное снижение ставки налога на доходы предприятий. Каждая из этих мер создает определенное изменение в процентах издержек, связанных с использованием капитала. В приложении представлены уравнения, с помощью которых выполняются расчеты. Делается базисное допущение о ставке налога на доходы корпораций в размере 25 процентов, линейной налоговой амортизации, отсутствии ИНК и номинальной процентной ставке 5 процентов при инфляции цен на уровне 1 процента. Предполагается, что временные налоговые стимулы будут объявлены до даты их вступления в силу, чтобы обеспечить предприятиям достаточно времени скорректировать свои планы расходов. В отношении воздействия стимулов на издержки, связанные с использованием капитала, делается допущение о том, что предельные капитальные расходы финансируются за счет акционерного капитала. В случаях, когда инвестиции финансируются за счет займов, налоговая выгода от снижения ставки уменьшается, поскольку сокращается стоимость вычетов процентов.

В таблице 1 показано уменьшение в процентах издержек, связанных с использованием капитала, которое имеет место вследствие, соответственно, введения временной амортизационной премии (в случае разных долей), временного снижения ставки налога на доходы предприятий на 5 процентных пунктов и ИНК — в каждом случае применительно к активам с разными сроками службы. Так, в случае активов со сроком службы 10 лет амортизационная премия сокращает стоимость капитала на величину от 1,8 до 7,1 процента при амортизационной премии в размере от 25 процентов до полного списания на затраты, а снижение продолжительностью один год на 5 процентных пунктов ставки налога на доходы корпораций уменьшает стоимость капитала в год снижения налога на величину от 5,6 до 6,5 процента.

¹⁷ См. Karel Mertens, Morten O. Ravn, Empirical Evidence on the Aggregate Effects of Anticipated and Unanticipated US Tax Policy Shocks, *American Economic Journal: Economic Policy*, 4(2) (май 2012 года). В их исследовании изменения в налоговых обязательствах, призванные быть постоянными, комбинируются с изменениями в налоговых обязательствах, призванными быть временными, но, когда они исключают из своего анализа восемь эпизодов временных сокращений, их результаты остаются в целом аналогичными.

¹⁸ См. Giorgia Maffini, Jing Xing, Michael P. Devereux, The Impact of Investment Incentives: Evidence from UK Corporation Tax Returns, *American Economic Journal: Economic Policy*, 11(3) (август 2019 года), и рабочий документ этих авторов WP 16/01 Oxford University Centre for Business Taxation.

¹⁹ Указанный документ Guceri, Albinowski (2019).

Как показано в таблице, в случае активов с более длительным сроком службы выгода от временного снижения ставки налога является сравнительно большей. Это объясняется тем, что в фазе сниженной ставки налога уменьшается стоимость амортизационных вычетов и на эту фазу приходится сравнительно короткая часть срока службы активов с более длительными сроками службы. Сокращение в процентах издержек, связанных с использованием капитала, благодаря введению временного ИНК равно просто 100 × ставку ИНК в случае активов с любым сроком службы. Так, ставка ИНК в размере 10 процентов создает сокращение издержек, связанных с использованием капитала, на 10 процентов. Значение для налоговых доходов не является одинаковым в случае разных мер политики и должно оцениваться.

ТАБЛИЦА 1. Сокращение в процентах стоимости капитала благодаря временным налоговым стимулам

Амортизационная премия	Срок службы активов			
	5 лет	10 лет	15 лет	20 лет
Доля = 0,25	1,1	1,8	2,3	2,8
Доля = 0,50	2,1	3,5	4,7	5,6
Доля = 0,75	3,2	5,3	7,0	8,4
Доля = 1,00	4,3	7,1	9,3	11,2
Снижение ставки налога				
5 процентных пунктов	5,6	6,2	6,4	6,5
Инвестиционный налоговый кредит				
5 процентных пунктов	5,0	5,0	5,0	5,0

VI. СОВОКУПНЫЙ ЭФФЕКТ

Экономистов часто интересует влияние, оказываемое мерами по стимулированию инвестиций, на ВВП. Для определения совокупного влияния можно осуществить следующие этапы.

(Этап 1) Можно оценить прогнозируемое *изменение в процентах инвестиций*, которое имеет место непосредственно в результате введения временных стимулов, путем умножения *эластичности инвестиций* (рассматривается выше) на сокращение в процентах издержек, связанных с использованием капитала, в случае тех категорий активов и предприятий, к которым применяется эта мера политики.

(Этап 2) Определяется *изменение в процентах ВВП* путем умножения прогнозируемого изменения в процентах инвестиций, оцененного на 1-м этапе, на долю *произведенных внутри страны инвестиций* в ВВП. На этом этапе признается, что импорт оборудования представляет собой утечки внутреннего ВВП. В США импортируется примерно треть инвестиций в машины и оборудование, а в малых странах с открытой экономикой, таких как Канада, значительно большая их доля импортируется, а не производится

внутри страны. Во многих развивающихся странах машины и оборудование почти в полном объеме импортируются. Вместе с тем еще может иметь место определенная аренда, связанная с инвестициями как таковыми. Следует иметь в виду, что доля совокупных инвестиций (произведенных внутри страны и импортных) в ВВП обычно составляет от 20 до 25 процентов.

(Этап 3) Для определения *общего влияния* стимулирующих мер *на ВВП* изменение в процентах спроса на произведенные внутри страны инвестиции умножается на предполагаемый *мультипликатор*. Вместе с тем наличие такого влияния расходов второго порядка на ВВП является противоречивым вопросом и зависит от состояния экономики. То, могут ли снижения налогов повысить совокупные расходы на величину, превосходящую издержки, связанные с налоговыми доходами, зависит от таких факторов, как воздействие стимулирующих мер на процентные ставки, этап экономического цикла и ожидания потребителей относительно будущих налогов²⁰.

Существуют фактические данные о том, что для того чтобы объем производства и уровни занятости, обеспечиваемые предприятиями, непосредственно реагирующими на инвестиционные стимулы, в полной мере материализовались, требуется несколько лет даже при том, что реагирование инвестиций как таковое является оперативным. Такая задержка создает определенный риск того, что налоговые стимулы не вовремя окажут предполагаемое воздействие на повышение совокупного спроса относительно продолжительности рецессии²¹. Этот риск снижается, если продолжительность временных налоговых стимулов остается краткой. Наряду с этим, как показывает опыт применения временной амортизационной премии во время рецессии начала 2000-х годов в США, сосредоточенность на небольшой подкатегории инвестиционных расходов ведет к лишь умеренному воздействию на ВВП и занятость, невзирая на активное реагирование инвестиций в оборудование со сравнительно длительными сроками службы²². Стимулирующее воздействие стимулов будет более сильным, если эта мера политики будет применяться к более широкой группе инвестиционных товаров.

VII. МЕЖДУНАРОДНЫЕ СООБРАЖЕНИЯ

Поскольку имеет место частичная утечка стимулирования спроса временными инвестиционными стимулами к иностранным поставщикам капитальных товаров, страны по отдельности, возможно, делают слишком мало для поддержки инвестиций, когда они не учитывают положительных вторичных эффектов в других странах. Международная координация помогает интернализировать эти вторичные эффекты, делая меры по стимулированию спроса более результативными²³. Характер временных налоговых стимулов таков, что они, как предполагается, практически не окажут воздействия на более долгосрочные основные фонды, что помогает уменьшить обеспокоенность относительно вовлечения стран в налоговую конкуренцию путем введения временных стимулов. Желательно осуществлять координацию между правительствами стран для обеспечения своевременного прекращения действия стимулов. Во время пандемии COVID-19 сотрудничество помогает избежать подхода по принципу разорения соседа к стимулированию приобретения индивидуальных средств защиты и содействовать положительным трансграничным вторичным эффектам в сфере здравоохранения.

²⁰ См. Tobias Cwik, Volker Wieland, Keynesian Government Spending Multipliers and Spillovers in the Euro Area, *Economic Policy*, 26(67) (июль 2011 года); и Era Dabla-Norris, Frederico Lima, Macroeconomic Effects of Tax Rate and Base Changes: Evidence from Fiscal Consolidations, Fiscal Affairs Department, IMF Working Paper WP/18/220 (сентябрь 2018 года).

²¹ Указанный документ Ohn (2019).

²² Указанный документ House, Shapiro (2008).

²³ Указанный документ Cwik, Wieland (2011).

VIII. ПРАВОВОЕ ОФОРМЛЕНИЕ

Для того чтобы действительно информировать инвесторов о мерах налоговой политики и обеспечить надлежащее управление на основе прозрачности в бюджетно-налоговой сфере, подотчетности в государственном секторе и легитимности институтов, на временные налоговые стимулы должно распространяться действие законодательного процесса, и они должны быть закреплены в налоговом законодательстве²⁴. Должны быть четко определены критерии для определения права на использование стимулов, а также дата отсечения и правила в отношении допустимых сроков ввода капитала в эксплуатацию.

ПРИЛОЖЕНИЕ

ТАБЛИЦА 1 ПРИЛОЖЕНИЯ. Символы и формулы, используемые при расчете воздействия инвестиционных стимулов

p	Цена капитальных активов	
r	Реальная процентная ставка	
δ	Норма экономической амортизации	
u	Предельная ставка налога на доходы предприятий	
i	Номинальная процентная ставка	
λ	Доля капитальных расходов, учитываемых как текущие расходы	
D_j	Норма амортизации в $j^{\text{й}}$ год после года осуществления расходов	
C_i	Издержки, связанные с использованием капитала, при применении установленной законом амортизации согласно мере политики i	$C_i = p(r + \delta) \times \frac{(1 - A_i)}{(1 - u)}$
z	Приведенная стоимость амортизационных вычетов при применении установленного законом графика амортизации в расчете на 1 доллар инвестиций ²⁵	$z = \sum_{j=1}^L D_j / (1 + i)^j$
A	Стоимость амортизационного вычета при применении установленного законом графика	$A = uz$
A_B	Стоимость амортизационного вычета при применении амортизационной премии	$A_B = u \times (\lambda + (1 - \lambda)z)$
A_{ITC}	Стоимость амортизационного вычета при применении инвестиционного налогового кредита	$A_{ITC} = ITC + (1 - ITC) \times uz$

По вышеприведенным формулам определяется уменьшение в процентах издержек, связанных с использованием капитала, после введения временной амортизационной премии, норма которой составляет $0 < \lambda \leq 1$ по сравнению с первоначальной нормой, равной 0, или временного инвестиционного

²⁴ См. Департамент по бюджетным вопросам, Специальная серия по мерам налогово-бюджетной политики в ответ на COVID-19, «Сохранение квитанций»: прозрачность, подотчетность и легитимность при реагировании на чрезвычайную ситуацию». <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes#eg>.

²⁵ Согласно линейной амортизации, $D_j = 1/L$ в каждом году, где L является сроком службы активов в целях налоговой амортизации. Согласно амортизации по методу уменьшающегося остатка, $D_j = \alpha(1 - \alpha)^{j-1}$. Эти формулы абстрагируются от правила начисления полугодовой нормы амортизации. Существуют также более сложные системы амортизации. z рассчитывается применительно к нормальному графику амортизации.

налогового кредита²⁶. Влияние, оказываемое временным снижением налога, является более сложным. Имеет место не только изменение ставки налога, но и стоимость амортизационного вычета меняется во времени²⁷. В случае временного изменения ставки налога, равного Δu , продолжающегося R лет, при допущении о применении линейной амортизации в течение L лет издержки, связанные с использованием капитала, в случае инвестиций, финансируемых за счет акционерного капитала, выражаются формулой:

$$C_T = \frac{p(r + \delta) \times (1 - A_T) + (1 + r)\Delta A_T}{1 - u - \Delta u}$$

где $A_T = \frac{u}{iL} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^L}\right) + \frac{\Delta u}{iL} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^R}\right)$ и $\Delta A = \frac{\Delta u}{(1+i)^L} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^R}\right)$.

В случае снижения ставки налога $\Delta u < 0$. Нижеследующие формулы показывают уменьшение в процентах издержек, связанных с использованием капитала, в результате применения временной амортизационной премии или временного снижения ставки налога на один процентный пункт продолжительностью один год. В сценариях делается допущение о том, что эта мера политики будет объявлена в году, предшествующему году ее вступления в силу. В отношении более крупных снижений ставки налога масштаб результатов применения формулы в случае снижения ставки налога можно увеличить, приблизительно пропорционально.

Уменьшение в процентах C в результате введения амортизационной премии = $100 \times \frac{u(1-z)\lambda}{1-uz}$

Уменьшение в процентах C в расчете на 1 процентный пункт снижения ставки

налога = $100 \times \left(\frac{1}{1-u} - \left(\frac{1}{L} \right) \left(\frac{r+\delta-i(1+r)/(1+i)}{(1-uz)(1+i)(r+\delta)} \right) \right)$

²⁶ Указанный документ House, Shapiro (2008).

²⁷ См. Jack M. Mintz, Corporate Tax Holidays and Investment, *World Bank Economic Review*, 4(1) (январь 1990 года).