

Оценка влияния корпоративного налогообложения на инвестиции российских компаний.

Научный руководитель – Белев Сергей Геннадьевич

Матвеев Евгений Олегович

Студент (магистр)

Московский государственный университет имени М.В.Ломоносова, Экономический факультет, Кафедра прикладной институциональной экономики, Москва, Россия

E-mail: evgenij.matv@gmail.com

Одной из самых острых проблем современной российской экономики является низкий уровень инвестиционной активности бизнеса. Инвестиции в основные фонды необходимы для стимулирования экономического роста. Государство пытается найти решение проблемы в инфраструктурных проектах, для финансирования которых с 01.01.2019 г. была увеличена ставка НДС (с 18% до 20%). Иными словами, государство дополнительно изымает средства компаний и направляет их на инвестиции. Однако, причина низкого уровня инвестиционной активности бизнеса остается не установленной. Согласно неоклассической теории инвестиций, корпоративное налогообложение повышает стоимость капитальных ресурсов и, соответственно, требования к доходности капитала, что негативным образом сказывается на инвестициях в основной капитал [1,2]. По данным Всемирного Банка, общая эффективная ставка корпоративных налогов и взносов (в % от прибыли) в России превышает 45% (по данным на начало 2020 г.), что значительно выше уровня стран ОЭСР и стран Европы и Центральной Азии (см. Рис. 1). Таким образом, можно предположить, что высокий уровень налоговой нагрузки является причиной низкого уровня инвестиционной активности российских компаний. Целью же данной работы является оценка силы влияния корпоративного налогообложения на инвестиции в основные фонды.

Теоретической основой работы является неоклассическая теория инвестиций [1,2] и модель гибкого акселератора [3]. Кроме того, был рассмотрен ряд теоретических и эмпирических работ для выявления прочих факторов инвестиционной функции: объем инвестиций в других отраслях [4], неопределенность [5], асимметрия информации [6], ограничения ликвидности [7], выбор источника финансирования инвестиций [8]. Для получения показателя налоговой нагрузки были использованы два подхода: расчет средней ставки налога [9] и расчет предельной эффективной ставки налога [10,11,12]. Первый подход основан на ретроспективных данных по фактически уплаченным налогам. Второй подход основывается на оценке потенциальной будущей доходности инвестиционных проектов (инвестиций в капитал). Предельная эффективная ставка налога показывает, насколько налогообложение увеличивает ставку доходности до налогообложения, необходимую инвесторам для достижения точки безубыточности.

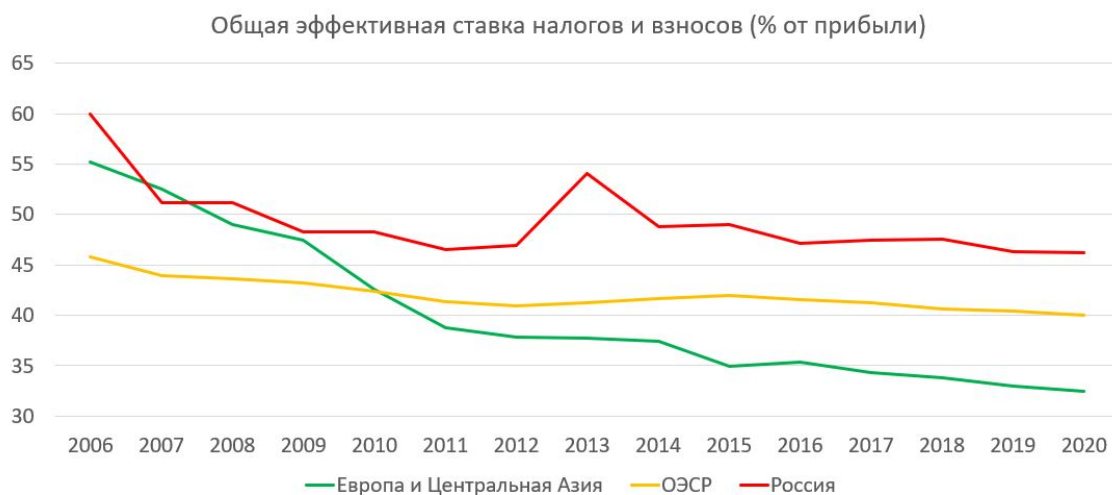
Эконометрическая модель оценивалась на микроданных с последующим агрегированием на уровне отраслей экономики. Были использованы данные СПАРК по налоговой и бухгалтерской отчетности более 100 тыс. российских компаний за период 2016-2017 гг., данные Росстата по отраслям экономики, а также данные финансовых рынков Yahoo Finance и Московской биржи. В качестве зависимой переменной был использован показатель «Приобретение внеоборотных активов». Переменная интереса - показатель налоговой нагрузки. Рассматривались как отдельно налог на прибыль организаций, так и общая налоговая нагрузка (налог на прибыль, НДС, страховые взносы и прочие). Оценки получены методом внутригруппового преобразования.

По результатам оценки можно сделать вывод о наличии негативного влияния налоговой нагрузки на инвестиции российских компаний: при увеличении налоговой нагрузки на 1 п.п. инвестиции российских компаний снижаются на 1.18 п.п. относительно среднего по отрасли значения. При этом эффект оказался практически не значимым для таких отраслей, как производство кокса и нефтепродуктов, производство резиновых и пластмассовых изделий, строительство зданий и др. Эффект налогообложения на инвестиции оказался гомогенным по размеру компаний и выручке. При этом компании с более высоким уровнем выручки осуществляют значимо больше инвестиций.

Источники и литература

- 1) Jorgenson, Dale W. "Capital Theory and Investment Behavior." *The American Economic Review* 53, no. 2 (1963): 247-59. Accessed February 13, 2020. www.jstor.org/stable/1823868.
- 2) Hall, Robert E., and Dale W. Jorgensen. 1967. "Tax Policy and Investment Behavior." *American Economic Review* 57(3): 391–414.
- 3) Grossman, H. A Choice-Theoretic Model of an Income-Investment Accelerator // *American Economic Review*. 1972. № 62. P. 630–641.
- 4) Acemoglu, D. Learning about Other's Actions and the Investment Accelerator // *Economic Journal*. 1993. № 103. P. 318–328
- 5) Ferderer J. The Impact of Uncertainty on Aggregate Investment Spending: An Empirical Analysis // *Journal of Money, Credit and Banking*. 1993. № 25. P. 30–48.
- 6) Fazzari, S., M. Athey. Asymmetric Information, Financing Constraints, and Investment // *Review of Economics and Statistics*. 1987. № 69. P. 481–487.
- 7) Bond, S., C. Meghir. Dynamic Investment Models and the Firm's Financial Policy // *Review of Economic Studies*. 1994. № 61. P. 197–222.
- 8) Chetty, R., & Saez, E. (2010). Dividend and Corporate Taxation in an Agency Model of the Firm. *American Economic Journal: Economic Policy*, 2(3), 1–31. doi:10.1257/pol.2.3.1
- 9) Djankov, S., Ganser, T., McLiesh, C., Ramalho, R., & Shleifer, A. (2010). The Effect of Corporate Taxes on Investment and Entrepreneurship. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 2(3), 31–64. doi:10.1257/mac.2.3.31
- 10) King, Mervyn A., and Don Fullerton. 1984. *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the United States, the United Kingdom, Sweden, and West Germany*. (Chicago: University of Chicago Press)
- 11) Gruber, Jonathan, and Joshua Rauh, 2007. "How Elastic Is the Corporate Income Tax Base?" In Auerbach, Alan J., James R. Hines Jr., and Joel B. Slemrod (eds.), *Taxing Corporate Income in the 21st Century*, 140–163. Cambridge University Press, Cambridge, MA.
- 12) Hanappi, T. (2018), "Corporate Effective Tax Rates: Model Description and Results from 36 OECD and Non-OECD Countries", OECD Taxation Working Papers, No. 38, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/a07f9958-en>.

Иллюстрации



Источник: Данные Всемирного Банка (Рейтинг легкости ведения бизнеса)

Рис. 1. Общая эффективная ставка налогов и взносов (% от прибыли). Источник: Данные Всемирного Банка (Рейтинг легкости ведения бизнеса)