

На правах рукописи

**Карахотин Сергей Николаевич**

**ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ НАЛОГОВЫХ ИЗДЕЖЕК НА СТОИМОСТЬ  
КАПИТАЛА И ИНВЕСТИЦИОННУЮ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ  
ОРГАНИЗАЦИИ**

Специальность 08.00.05 - экономика и управление народным хозяйством  
(управление инновациями и инвестиционной деятельностью)

**АВТОРЕФЕРАТ**

диссертации на соискание ученой степени  
кандидата экономических наук

Санкт-Петербург  
2006

Работа выполнена в Санкт-Петербургском государственном политехническом университете

Научный руководитель: Засл. деятель науки РФ, доктор экономических наук, профессор  
Глухов Владимир Викторович

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, профессор  
Демиденко Даниил Семенович

кандидат экономических наук, доцент  
Балашов Олег Валерьевич

Ведущая организация: Центр исследований инвестиционного рынка при Минэкономразвития Российской Федерации (г. Москва)

Защита состоится 22 июня 2006 года в 14 часов на заседании диссертационного Совета Д 212.229.23 при Санкт-Петербургском государственном политехническом университете по адресу: 195251, Санкт - Петербург, Политехническая ул., д. 29, 3 учебный корпус, ауд. 506.

С диссертацией можно ознакомиться в фундаментальной библиотеке Политехнического университета.

Автореферат разослан \_\_\_ мая 2006 года.

Ученый секретарь диссертационного Совета,  
доктор экономических наук, профессор

С.Б. Сулоева

## **1. Общая характеристика работы**

### **1.1. Актуальность темы исследования**

В 2002 году была принята часть II Налогового кодекса Российской Федерации, фактически обозначающая проведение налоговой реформы. Конечной версией Налогового кодекса 2002 года (№ 117-ФЗ (ред. от 24.07.2002) предусматривается снижение ставок налога на прибыль организаций с 30 до 24 процентов и налога на доходы физических лиц до 13 процентов. Также изменены налоговые ставки на процентный доход, дивиденд, некорпоративный доход и на доход от прироста стоимости капитала и правила начисления амортизации. Кроме того, подверглись изменению нормы амортизации, рассчитываемые для налоговых целей, в связи с введением укрупненных амортизационных групп и изменением сроков полезного использования фондов. Ранее, первой частью Налогового кодекса был введен инвестиционный налоговый кредит.

Все эти изменения оказали реальное воздействие на инвестиции в основной капитал, которые являются основным источником экономического роста. Влияние налоговой политики на инвестиции является сложной и мало исследованной задачей, оказывающее воздействие, прежде всего, через изменение издержек использования капитала, инвестиционных стимулов и распределение капитала в экономике. Чтобы целенаправленно проводить реформирование налоговой системы необходимо иметь отлаженные методики для оценки этих воздействия на инвестиции.

В диссертации исследуется и моделируется влияние налогово-амортизационных изменений на стимулирование инвестиционной активности и распределение основного капитала в экономике. С помощью разработанной экономико-математической модели даются количественные оценки влияния показателей налоговой системы на инвестиции.

### **Цель и задачи исследования**

На основе неоклассической теории оптимального накопления капитала исследовать влияние налоговой и амортизационной систем на стимулирование, распределение и общий объем инвестиций в экономике и количественно оценить

воздействие налоговой реформы 2002-2005 г. на инвестиции. С учетом этой цели решались следующие задачи:

1 Разработать методику оценки влияния налогов, которыми облагаются активы организаций (фирм), на их финансово-инвестиционную политику.

2 Разработать методику оценки влияния налогообложения дохода от капитала на рентную оценку капитала и получить для нее соответствующие зависимости с учетом структуры и источников финансирования.

3 Разработать методику оценки влияния амортизационной системы на рентную оценку капитала.

4 Исследовать концепции социальных (валовых) норм отдачи капитала и эффективных (совокупных) налоговых ставок в части возможности их применения для оценок стимулирования и распределения инвестиций в экономике.

5 Рассчитать влияния налоговых и амортизационных изменений на стимулы для инвестирования в отдельные виды основных фондов и распределение инвестиций между корпоративным и некорпоративным секторами экономики.

6 Оценить влияние снижения инфляции на увеличение инвестиционного спроса для новой налоговой и амортизационной системы в российской экономике.

7 Получить и исследовать функциональные зависимости эффективного (совокупного) уровня налогообложения инвестиций.

8 Получить численные оценки влияния отдельных предложений по налоговой реформе на инвестиционный спрос и распределение инвестиций.

### **Теоретические основы исследования**

Теоретической основой для решения перечисленных задач послужили классические работы Йоргенсона (Jorgenson, D.W.) и его учеников по теории капитала и инвестиционному поведению фирм. Моделирование и анализ корпоративного налогообложения в диссертации опирался на теорию, начало которой было положено в трудах Stiglitz J.E., Sandmo A., King M. A., Boadway R., принятую затем Auerbach A.J. и развитую Sinn H.W.

**Объектом исследования** в диссертации являются предприятия реального сектора экономики.

**Предметом исследования** являются параметры налоговой системы как элемент управленческих отношений при управлении инвестиционными стимулами, распределением и общим объемом инвестирования в основной капитал.

**Инструментом исследования** являются экономико-математические модели, алгоритмы и программы, разработанные автором.

### **Основные результаты и их научная новизна**

1. Исследовано влияние налогообложения дохода от капитала в российской экономике на рентную оценку капитала. Получены аналитические зависимости рентной оценки капитала, социальной (валовой) нормы отдачи и эффективных (совокупных) налоговых ставок в корпоративном и некорпоративном секторах экономики дореформенной и послереформенной налоговой и амортизационной систем. Эти зависимости применены для оценок стимулирования и распределения инвестиций в экономике Российской Федерации.

2. Исследовано влияние амортизационной системы на рентную оценку капитала; получены соотношения для дисконтированной («современной») стоимости налоговой амортизации на рубль инвестиций при расчете налога на прибыль.

3. Разработана экономико-математическая модель влияния налогов на стимулирование и реальный объем инвестиций, учитывающая налоговые ставки на прибыль организаций, на доходы физических лиц, на доход от прироста капитала, на дивидендный доход, на процентный доход, на имущество юридических лиц и на имущество физических лиц.

4. С помощью математического моделирования впервые были численно исследованы стимулы к инвестированию для отдельных видов фондов и секторов экономики в условиях налоговой реформы.

5. Оценено влияние налоговой реформы на уровень инвестиций в отдельные виды фондов в пределах корпоративного и не корпоративного сектора экономики, на распределение инвестиций между корпоративным и не корпоративным сектором экономики и на изменение структуры инвестиций (оборудование, здания).

6. Дана оценка вклада изменения налоговых ставок и изменения амортизации в общий прирост инвестиций.

7. Оценено влияние снижения инфляции в российской экономике на увеличение спроса на инвестиции для новой налоговой системы.

8. Рассчитаны и исследованы функциональные зависимости эффективного (совокупного) уровня налогообложения инвестиций от различных налоговых ставок Налогового кодекса Российской Федерации.

### **Практическая значимость результатов исследований**

Полученные результаты исследований могут быть использованы для обоснования и оценки предложений по дальнейшему реформированию налоговой системы Российской Федерации для целей стимулирования инвестиционной деятельности и экономического роста. Они использовались Министерством образования и науки Российской Федерации для подготовки предложений по реформированию налоговой системы, направленных на стимулирование инвестиционной активности в сфере науке и инновационной деятельности.

### **Апробация работы**

По результатам исследования автором опубликованы научные работы, отражающие основные положения диссертации. Отдельные аспекты исследования докладывались на II Всероссийской конференции «Сильный руководитель - сильная Россия», г. Москва, апрель 2004 года.

### **Структура диссертации**

Диссертация состоит из введения, четырех разделов, заключения и списка литературы. Она включает 23 таблицы с результатами расчетов, 10 рисунков-графиков, блок схему и описание программы.

### **Основное содержание диссертации**

В разделе «**Анализ проблемы влияния налогов на инвестиции**» представлены теоретические основы исследования проблемы «налоги и инвестиции». На основе анализа опубликованных работ делается вывод о том, что в отечественной литературе задачи, поставленные в диссертации, не были исследованы. Опубликованные зарубежные исследования касались в основном оценок последствий налоговой реформы 1986 года в США. Из них можно отметить две работы: 1. Jorgenson, D. W. & Yun, K.-Y.(1987) и 2. Fullerton D., Henderson V. K., & Mackie J. (1989). Автор диссертации опирался на результаты исследований этих ученых с

учетом особенностей Налогового кодекса и амортизационной системы Российской Федерации.

В разделе **“Математическая модель влияния налогов на стимулы к инвестированию”** разработана математическая модель влияния налогов на стимулы для инвестирования для условий российского налогового законодательства. Модель опирается на работы Д. Йоргенсона по теории капитала и инвестиционному поведению фирм. Основу модели составляют соотношения для рентной оценки капитала (издержек использования капитала), социальной нормы отдачи и эффективных налоговых ставок. Рентная оценка ( $c$ ) капитала определяется неявно равенством между ценой приобретения одной единицы актива во время  $\tau$ ,  $(q(\tau))$ , и приведенной к настоящему времени (современной) суммой будущих ежегодных значений прибыли от этого актива. В отсутствие налогообложения рентная оценка ( $c$ ) капитала для актива – это произведение цены актива ( $q$ ) на фактор годового пересчета  $(\rho + \delta - \pi)$ :

$$c = q(\rho - \pi + \delta), \quad (1)$$

где  $\rho - \pi$  – норма отдачи (прибыли), скорректированная на инфляцию,  $\delta$  – норма экономической амортизации (фактического экономического износа).

Далее в соотношение для рентной оценки включаются налоги, при условии, что первоначальная цена фонда (актива) после уплаты налогов должна быть равна современной стоимости будущих прибылей за вычетом налогов. Для этого сделан анализ налогообложения дохода от капитала активов, имеющих в некорпоративном и корпоративном секторе, а также в домашнем секторе. Доход от капитала, введенного в большинстве организаций некорпоративного сектора, обычно облагается налогом на доходы физических лиц, в то время как доход от корпоративного капитала облагается налогом на прибыль, а также налогами на дивиденд и на прирост рыночной стоимости капитала. Корпоративный и некорпоративный капиталы облагаются также налогом на имущество (для первого – это региональный налог на имущество предприятий и организаций, а для второго – местный налог на имущество физических лиц).

Амортизируемые фонды в корпоративном и некорпоративном секторе амортизируются по нормам налоговой амортизации, величина которой вычитается из

валового дохода при расчете налоговой базы. Кроме того, производственное оборудование в корпоративном и некорпоративном секторе имеет право на инвестиционный налоговый кредит. Капитал, введенный в домашнем секторе, облагается налогом на имущество, а доход от домашнего имущества облагается налогом на доходы физических лиц.

Выведены выражения для норм отдачи капитала в организациях (фирмах) при финансировании инвестиций каждым из трех возможных источников финансирования (облигации (заимствования), нераспределенная прибыль, акции). Получены выражения для средневзвешенных норм отдачи  $r$  капитала в каждом из трех секторов с учетом финансовой политики фирм, определяющей структуру финансирования  $\beta$ . Так реальная норма отдачи фирм (организаций) является средневзвешенной трех норм отдачи, финансируемых за счет облигаций, чистой прибыли и эмиссированных акций соответственно. Предполагалось, что дивиденды - фиксированная доля  $\phi$  корпоративной прибыли, доступной для инвестиций после вычета экономической амортизации по норме  $\delta$ , а отношение стоимости облигаций к стоимости капитала  $\beta_q$  фиксировано. Согласно этим предположениям, норма отдачи  $r_q$  от корпоративных активов до вычета налогов - есть взвешенное среднее значение норм отдачи по отношению к собственному капиталу и долгу с учетом инфляции:

$$r_q = \frac{(1 - \beta_q)[\rho - (1 - \gamma_q t_k)\pi]}{1 - \theta t_k} + \beta_q[(1 - t_q)i - \pi], \quad (2)$$

где  $\rho$  - номинальная (темп инфляции не вычтен) норма отдачи капитала в корпоративном, некорпоративном и домашнем секторе после вычета налогов;  $\gamma_q$  - отношение налоговой ставки на прирост капитала к налоговой ставке на доходы физических лиц;  $t_k$  - ставка налога на доходы физических лиц;  $t_q$  - ставка налога на прибыль корпораций;  $i$  - номинальная процентная ставка;  $\pi$  - темп роста инфляции;  $\theta t_k$  - обобщенная налоговая ставка на индивидуальном уровне на доход владельцев корпоративного собственного капитала, учитывающая налог на дивиденд по ставке  $t_a$  и налог на прирост рыночной стоимости капитала по ставке  $t_{re}$ . Параметр  $\theta$  получен из условия средней взвешенной налоговой ставки:

$$\theta t_k = \phi t_a + (1 - \phi) t_{re}, \quad (3)$$



При задании структуры (источников) финансирования  $\beta$  в организациях (фирмах) в основном принимается "традиционное" определение нормы отдачи, которое состоит в том, что основным источником инвестиций является выпуск новых акций. Стоимость приобретения активов после вычета налогов должна быть равна увеличению стоимости акций, выпущенных в обращение. Кроме традиционной точки зрения, рассматривается также новая точка зрения, согласно которой инвестиции финансируются из нераспределенной прибыли. Приводятся средневзвешенные нормы отдачи капитала для двух других секторов.

Соотношение (2) для нормы отдачи подставляется в соотношение (1) для рентной оценки вместо нормы  $\rho$ . Вводя в него налоги, получены зависимости для необходимых рентных оценок капитала до вычета налогов в трех секторах. Например, для корпоративного сектора доналоговая рентная оценка капитала, определяется соотношением

$$c_q = q \frac{1 - k - t_q z_q}{1 - t_q} (r_q + \delta) + t_q^p,$$

где  $k$  - инвестиционная налоговая скидка,  $r_q$  - средневзвешенная норма отдачи, учитывающая структуру финансирования,  $t_q^p$  - налоговая ставка на имущество юридических лиц,  $z_q$  - дисконтированная (современная) накопленная стоимость налоговой амортизации на рубль инвестиций, определяемая соотношением:

$$z = \int_0^{\infty} e^{-(1-t_b)s} A(s) ds,$$

где стоимость амортизационных отчислений капитала во время  $s$  на один рубль инвестиций, сделанных во время  $\tau$ , обозначена как  $A(s-\tau)$ . Получены зависимости для расчета  $z_q$  для линейного и нелинейного метода начисления амортизации, и кусочно-линейного метода, принятого в Налоговом кодексе, сделан анализ социальных (валовых) норм отдачи капитала и эффективных (совокупных) налоговых ставок. Социальная норма отдачи равна

$$\sigma = \frac{p}{q} F'(K) - \delta = \frac{c}{q} - \delta,$$

где  $K$  - запас капитала,  $\frac{p}{q} F'(K)$  - выпуск,  $\frac{p}{q} F'(K) = \frac{p}{q} \frac{\partial F}{\partial K} = \frac{c}{q}$  - предельная доходность капитала,  $\delta$  - норма экономической амортизации. Социальная норма отдачи рассчитывается в работе из условия  $\sigma = \frac{c}{q} - \delta$ . Степень стимулирования инвестиций определяется эффективной налоговой ставкой.

Эффективная налоговая ставка  $e$  – это разность между нормами отдачи капитала до и после вычета налогов, деленная на норму отдачи до вычета налогов,  $e = \frac{\sigma - (\rho - \pi)}{\sigma}$ , где вместо значения  $\sigma$  подставляется значение социальной нормы отдачи капитала для соответствующего сектора экономики. Получены соотношения для эффективных налоговых ставок в корпоративном, некорпоративном и домашнем секторах. Разработанный метод для оценки влияния налогово-амортизационных изменений на стимулирование инвестиций был запрограммирован, и все расчеты проводились по программам на языке С.

В данном разделе построена математическая модель влияния налогов на стимулы для инвестирования на основе неоклассической теории оптимального накопления капитала. Основу модели составляет соотношение для рентной оценки услуг капитала, которая определяется неявно равенством между стоимостью приобретения одной единицы актива за некоторое время. Проведен анализ налогообложения активов, имеющих в домашнем секторе, некорпоративных, и корпоративных секторах. Получены выражения для норм отдачи капитала в этих секторах.

Также выведены зависимости для рентных оценок капитала в трех секторах с учетом особенностей российского налогового законодательства, а также ряд других зависимостей для современной накопленной стоимости налоговой амортизации для линейного типа, нелинейного типа и типа, принятого в Налоговом кодексе.

Сделан анализ частных и социальных норм отдачи и эффективных налоговых ставок, при этом меры по стимулированию инвестиций представлены в терминах общих эффективных предельных налоговых ставок. Получены соотношения для эффективных налоговых ставок в корпоративном, некорпоративном и домашнем секторах.

В разделе «**Результаты расчетов по оценке влияния налоговой реформы на стимулы к инвестированию и реальные инвестиции**» разработана методика и проведено сравнение дореформенной и новой налоговых систем по инвестиционным стимулам. Для этого рассчитывались изменения инвестиционных стимулов (социальной нормы отдачи и эффективной налоговой ставки), а затем изменения спроса на реальные инвестиции. Для пятнадцати типов фондов, представляющих все

10 амортизационных групп, проанализированы и представлены нормы экономической амортизации и сроки полезного использования фондов в условиях старой (до реформы) и новой (после реформы) налоговых систем. Затем была рассчитана дисконтированная стоимость налоговой амортизации на единицу инвестиций, которая является одинаковой для корпоративного и некорпоративного секторов. Налоговая реформа несколько увеличивает ее из-за более коротких сроков полезного использования фондов. Далее проведен сравнительный анализ влияния налоговой реформы на рентные оценки, социальные нормы отдачи и эффективные налоговые ставки.

Вследствие более низкого налогообложения, рентная оценка капитала для корпоративного сектора в новой налоговой системе на 4,1 – 7,6 % ниже, чем в старой системе. Необходимые социальные нормы отдачи для новой системы ниже на 13 - 46 %. Кроме того, диапазон изменения социальных норм отдачи более узкий для новой системы, что говорит о более равномерном налогообложении различных фондов. В среднем, эффективное (совокупное) налогообложение в новой системе меньше, чем в старой, примерно на 20 %. Показано, что эффективные (совокупные) налоговые ставки для всех фондов корпоративного сектора можно уравнивать за счет изменения сроков полезного использования фондов, причем в большинстве случаев не выходя за пределы, заданные постановлением Правительства Российской Федерации. Проведено сравнение показателей, характеризующих инвестиционные стимулы, в корпоративном, некорпоративном и домашнем секторах.

На примере инвестиций в автомобильное предприятие оценена интенсивность влияния отдельных факторов на инвестиционные стимулы (см. выводы). Рассмотрены пути дальнейшего уменьшения уровня налогообложения инвестиций, в частности, путем полного вычитания инвестиционных расходов при определении налогооблагаемой базы (см. выводы). Представлена методика и проведены расчеты эффективных налоговых ставок при снижении инфляции от 11 до 0 %. Оцениваются изменения реальных инвестиций в результате реформы налоговой системы.

К важным результатам данного раздела следует отнести проведенный сравнительный анализ предшествующего налогового законодательства и принятого Налогового кодекса в случае, когда ставка на процентные доходы принимается

одинаковой для обеих систем. Задание для расчетов структуры финансирования инвестиций в корпорациях осуществляется в основном исходя из "новой точки зрения", которая заключается в том, что предельным источником финансирования собственного капитала в корпоративном секторе является нераспределенная прибыль. С точки зрения социальной значимости налоговых реформ особое значение имеет сравнительный анализ влияния налоговой реформы на стоимость услуг капитала (рентную оценку), социальные нормы отдачи и эффективные налоговые ставки в корпоративном секторе, двух некорпоративных секторах, а также в домашнем секторе. В первом некорпоративном секторе облагается налогом доход физических лиц, а во втором - прибыль фирмы. Темп роста инфляции принимался 11 %, и номинальная процентная ставка - 18 %. Вначале была рассчитана дисконтированная стоимость накопленной амортизации на единицу инвестиций, которая является одинаковой для корпоративного и некорпоративного секторов. Налоговая реформа увеличивает ее.

Показано, что с целью стимулирования выплат дивидендов, в налоговой системе налог на дивиденд должен быть меньше налога на прирост капитала, также проведено сравнение показателей, характеризующих инвестиционные стимулы, в корпоративном секторе, некорпоративных секторах (№ 1 и № 2) и домашнем секторе. Установлено, что в корпоративном секторе эффективная налоговая ставка и социальные нормы отдачи выше, чем в некорпоративном для обеих налоговых систем. В среднем для выделенных фондов эффективная налоговая ставка в новой системе для некорпоративного сектора №1 на 4 процентных пункта ниже, чем в корпоративном секторе (47 % и 51 %). Следовательно, налогообложение инвестиций в некорпоративном секторе № 1 на 9 % меньше, чем в корпоративном секторе.

В разделе **«Функциональные зависимости инвестиционных стимулов от налоговых ставок»** по разработанному методу получены и исследованы функциональные зависимости рентной оценки капитала, эффективных налоговых ставок и реальных инвестиций от налоговых ставок, влияющих на инвестиции в корпоративном секторе. В качестве аргументов рассматривались налоговые ставки на доходы физических лиц (на прирост капитала), на прибыль, на имущество организаций и на дивиденд. В качестве примера приведем оценку влияния налоговой

ставки на доходы физических лиц при норме дивидендных выплат **50 %**. При такой норме получаем результаты приведенные в таблице.

Таблица

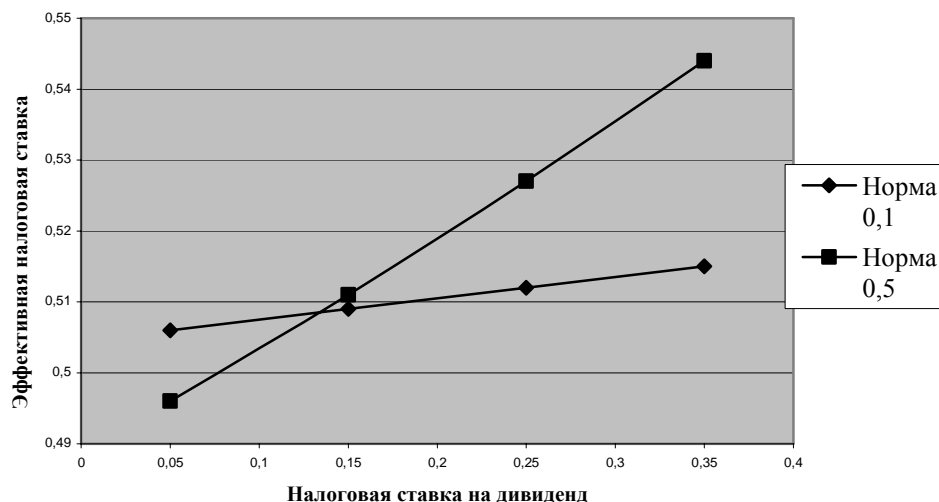
$t_k$	$\theta$	$\theta t_k$	$r_q$	$c_q / q$	$\sigma_q$	$e_q$
0.05	1.1	0.055	0.043	0.205	0.077	0.441
0.13	0.946	0.12	0.051	0.214	0.086	0.498
0.30	0.60	0.18	0.071	0.235	0.107	0.597
0.45	0.567	0.255	0.092	0.258	0.129	0.668

При небольших налоговых ставках на прирост капитала средневзвешенная налоговая ставка  $\theta t_k$  практически не отличается от той, которая была при меньшем значении доли дивидендных выплат. Однако при более высоких ставках на прирост капитала (0,3; 0,45) средневзвешенная ставка  $\theta t_k$  при повышенном значении дивидендных выплат уменьшается, что приводит к уменьшению эффективного налогообложения, по сравнению с небольшой нормой дивидендных выплат.

Показано, что налоговая ставка на доходы физических лиц влияет на инвестиции через налогообложение прироста капитала акционеров. Этот прирост, в сумме равный нераспределенной прибыли, облагается по ставке подоходного налога. Другая часть прибыли, которая выплачивается в виде дивидендов, облагается по ставке налога на дивиденд. В результате, на стоимость использования капитала влияет средневзвешенная ставка из ставок подоходного налога и налога на дивиденд.

Увеличение налоговой ставки на прибыль корпораций уменьшает чистую прибыль с одной стороны. Но, с другой стороны, увеличивается накопленная сумма налоговой амортизации, умноженная на налоговую ставку на прибыль, что уменьшает снижение чистой прибыли. Этот эффект усиливается для фондов первых амортизационных групп, которые имеют короткие сроки налоговой амортизации. Налоговая ставка на имущество входит в соотношение для рентной оценки в виде отдельного слагаемого. При увеличении этой ставки линейно увеличивается рентная оценка и не линейно эффективная налоговая ставка. Рассчитаны функциональные зависимости этих показателей от налоговой ставки на имущество корпораций. На

рисунке приведена характерная зависимость эффективной налоговой ставки от налогообложения дивиденда (комбайны).



Рисунок

### Основные результаты и выводы диссертации

1. Рассчитано, на основе разработанной математической модели, влияния налогов на инвестиционные стимулы и распределение основного капитала, включающей в своей основе соотношения рентной оценки капитала, социальной нормы отдачи капитала и эффективной налоговой ставки, изменение инвестиционных стимулов для десяти групп фондов в трех секторах экономики: (корпоративном, некорпоративном и домашнем). Установлено, что в результате налоговой реформы снижены издержки использования капитала (рентная оценка затрат капитала), приводящие к увеличению необходимого запаса капитала, (до уровня соответствующего условию равенства его предельной доходности и рентной оценки), стимулирующего увеличение спроса на инвестиции во всех трех секторах. Так, например, в корпоративном секторе при новой налоговой системе рентная оценка капитала будет на 4 – 8 % ниже, чем при старой налоговой системе для всех 10 групп фондов

2. Проведен анализ рассчитанных социальных (валовых) норм отдачи капитала и эффективных (совокупных) налоговых ставок.

Социальные (валовые) нормы отдачи капитала после налоговой реформы в корпоративном секторе на 13-46 % ниже, чем до реформы (при заданной чистой норме отдачи 4,3 %). Кроме того, диапазон изменения социальных норм отдачи стал более узким для новой налоговой системы (5 процентных пунктов по сравнению с 14), что является показателем более равномерного налогообложения различных групп фондов после реформы.

Эффективные налоговые ставки для десяти групп фондов корпоративного сектора определены в пределах от 48 до 53 % для новой налоговой системы и от 54 до 68 % для старой. В среднем, совокупное налогообложение инвестиций в корпоративном секторе при новой налоговой системе меньше, чем при старой системе, примерно на 20 %.

3. Проведено сравнение показателей, характеризующих инвестиционные стимулы по секторам. В корпоративном секторе эффективная налоговая ставка и социальные нормы отдачи выше, чем в некорпоративном для обеих налоговых систем, в силу дополнительного налогообложения на индивидуальном уровне дивидендов и прироста капитала. При новой налоговой системе эффективная налоговая ставка для выделенных групп фондов корпоративного сектора составляет, в среднем, 51 %, что на 4 процентных пункта выше, чем в некорпоративном секторе (47 %).

4. Оценена интенсивность влияния отдельных факторов на инвестиционные стимулы (на примере инвестиций в автомобили). Итоговое уменьшение эффективной налоговой ставки за счет пореформенного изменения всех налоговых ставок составляет примерно 4 процентных пункта.

Изменение сроков полезного использования фондов в новой налоговой системе уменьшает эффективную налоговую ставку более значительно - на 8.5 процентных пункта. Переход к расчету амортизации по методу, рекомендованному Налоговым кодексом после его реформы, дает снижение эффективной налоговой ставки еще на 4,6 процентных пунктов. В сумме изменение амортизационных факторов дает уменьшение эффективной налоговой ставки на 13,1 процентных пунктов.

5. Установлено, что уменьшение налоговых ставок в результате реформы окажет меньшее влияние на инвестиции, чем изменение амортизационных отчислений. Уменьшение только налоговых ставок дает для всех десяти групп фондов 30 - 40 % общего увеличения инвестиций без учета инвестиционной налоговой скидки. Вклад амортизации (сокращение сроков полезного использования фондов и ускорение в заданных сроках) составляет 60 - 70 % общего увеличения инвестиций без учета инвестиционной налоговой скидки.
6. При уменьшении инфляции в российской экономике от 11 до 0 % в среднем снижение эффективной налоговой ставки составляет 22 % при разбросе  $\pm 3$  процентных пункта для различных секторов. Таким образом, при снижении темпов инфляции до минимально возможных значений, можно добиться уменьшения эффективного налогообложения инвестиций, примерно, на 20 % в условиях пореформенной налоговой системы.
7. Прогнозируемое увеличение, вследствие реформы, реальных инвестиций в корпоративном секторе за счет всех факторов составит по расчетам в среднем 8 %. Увеличение инвестиций в некорпоративном секторе будет меньше, чем в корпоративном секторе.
8. Рассчитанные функциональные зависимости могут быть использованы для оценки влияния предполагаемых изменений в Налоговом кодексе на стимулирование инвестиций в экономике страны.



**Опубликованные работы по теме диссертации**

1. Карахотин С.Н., Дмитриев Л.В.. Зарубежный опыт налогового стимулирования научных исследований и разработок, Федеральный справочник, раздел экономика, № 14, М., 2004, с. 159-162.
2. Карахотин С. Н. Инвестиционные стимулы в условиях налогового реформирования: зарубежный опыт и оценка изменений в российском законодательстве. Законодательство и экономика, № 10, М., 2005, с. 19-21.
3. Карахотин С. Н. Влияние изменений в налоговом законодательстве Российской Федерации на стимулирование инвестиций. Микроэкономика, № 2, М., 2005, с. 15-28.