



государственное бюджетное учреждение «Научно-исследовательский финансовый институт (НИФИ)». Центр отраслевой экономики; - Москва, 2014

5. Кузнецов Н.В., Лесных Ю.Г. Инвестиционные программы естественных монополий в контексте регионального развития [текст] / Н.В. Кузнецов, Ю.Г. Лесных // Региональная экономика и управление: электронный научный журнал. – Киров: Международный центр научно-исследовательских проектов. – 4 (48). – 2016. – с. 640-647

### Abstract

*In the article features of IPO and SPO as tools of attraction of investments and their dignity in comparison with crediting, bonded loans are considered. The results of reforming the electric power industry, threats to energy and economic security are analyzed; as well as the factors, that determine the parameters for attracting financing to electric power companies, are summarized.*

*The results of the analysis allow us to identify the parameters of demand for securities of electric power companies on the part of investors and the expediency of placement in the near future*

*Key words: IPO, SPO, primary placement, additional emission, issue, reform, investment, financing, electric power industry*

*References: (no стандарту "Harvard, <http://www.bibme.org/apa/journal-citation/new> (выбрать InPrint или OnLine))*

1. Bezopasnost' v Severo-Kavkazskom federal'nom okruge v sovremennyh usloviyah [tekst]. Kollektivnaja monografija (nauchnoe izdanie). Pod obschej redaktsiej N.P. Medvedeva. – Stavropol': Izd-vo SKFU, 2015, 378 s.

3. Lesnyh Ju.G. Geopoliticheskie faktory obespechenija `energeticheskoj bezopasnosti gosudarstva v globalizovannom mire [tekst] / Ju.G. Lesnyh // Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' (Nauchno-prakticheskij i teoreticheskij zhurnal). – M.: ООО «Izdatel'skij dom FINANSY i KREDIT», 2011. – 28. – S. 67-74

4. Lesnyh Ju.G., Povojko I.V. Riski i ugrozy `ekonomicheskoi bezopasnosti Rossii so storony mirovogo finansovogo rynka v novyh geo`ekonomicheskikh usloviyah [tekst] / Ju.G. Lesnyh, I.V. Povojko // Nauchnyj zhurnal KubGAU. №112(08). – 2015. [Elektronnyj resurs]. – Rezhim dostupa: <http://ej.kubagro.ru/2015/08/pdf/106.pdf>

6. Lesnyh Ju.G. `Energeticheskaja bezopasnost': mehanizmy upravlenija riskom neplatezhej na rynke `elektro`energii [tekst] / Ju.G. Lesnyh // Natsional'nye interesy: priority i bezopasnost' (Nauchno-prakticheskij i teoreticheskij zhurnal). – M.: ООО «Izdatel'skij dom FINANSY i KREDIT», 2011. – 20 (113). – S. 55-61

7. Kuznetsov N.V., Lesnyh Ju.G. Investitsionnye programmy estestvennyh monopolij v kontekste regional'nogo razvitija [tekst] / N.V. Kuznetsov, Ju.G. Lesnyh // Regional'naja `ekonomika i upravlenie: `elektronnyj nauchnyj zhurnal. – Kirov: Mezhdunarodnyj tsentr nauchno-issledovatel'skih proektov. – 4 (48). – 2016. – s. 640-647

Статья отправлена: 12.11.2017 г.

© Лесных Ю.Г.

**ЦИТ: ua317-065 DOI: 10.21893/2415-7538.2017-07-3-065**

**УДК 338.12**

## **ИНВЕСТИЦИОННЫЕ СТИМУЛЫ И ИХ ВЛИЯНИЕ НА ЭКОНОМИКУ INVESTMENT STIMULES AND THEIR IMPACT ON ECONOMY**

**Инж. Щерба К. / Ing. Scerba K.**

**Мгр. Наторин В. / Mgr. Natorin V.**

*Университет Матея Бела, Банская Быстрица, ул.Таёвского 10, 97590, Словацкая Республика  
Matej Bel University in Banská Bystrica, Banská Bystrica, Tajovského 10, 975 90, Slovak Republic*

*Аннотация. Инвестиционные стимулы - это инструменты, которые нарушают рыночные принципы. Большинство экономистов и политиков*



осознают этот факт, но их также пропагандируют как неизбежные и относительно недорогие меры для продвижения экономики вперед или «победы в международных боях» в отношении крупных частных инвестиций. Цель этой статьи - проанализировать влияние и развитие инвестиционных стимулов в Словакии на основе данных за период с 2002 по 2014 год, определить факторы и условия, которые возникают при их использовании.

*Ключевые слова:* Инвестиционные стимулы, поддержка, прямые иностранные инвестиции, Словакия.

### **Вступление.**

В прошлом стимулы считались мало важным фактором при принятии решений о местонахождении прямых иностранных инвестиций, а сегодня признается их открытая роль в инвестиционных решениях (Щестакова, 2008). Согласно теории локализации, фирма решает инвестировать в другую страну, если доходы от перенесения (или создания новых) мощностей в другую страну превысят расходы на такой перенос. Компания достигнет этого, если у неё есть три основных преимущества по сравнению с местной конкуренцией - владение специфическими активами, интернализация и локализация этих активов (Дюнинг, 1994). Первые два условия эндогенно зависят от транснациональной фирмы. Факт, получится ли их использовать, влияет на локализацию преимуществ. Поэтому они являются экзогенными для компании и зависят от характеристик экономики принимающей страны, а также от мотивов компании по инвестированию за рубежом. (Тухарская, 1998). Экономическая политика многих стран, в том числе Словакии, используется для активной поддержки инвесторов инвестиционными стимулами, и они стали основным фактором притока иностранных инвестиций.

В общем, мы можем говорить о двух основных группах стимулов, прямых и косвенных. В области прямой поддержки мы выделяем три типа инструментов, основанные на правилах (rules-based approaches), которые имеют характер (национально) дискриминационных мер в пользу поддержки иностранных инвестиций. Они могут иметь характер уступок в области экологических норм, мер на рынке труда, обеспечивая недвижимостью на более выгодных условиях (Закон № 231/1999, О государственной помощи). Фискальные меры часто используются, чтобы сделать инвестиционную среду страны более привлекательной, в том числе типичные налоговые льготы, такие как налоговые бонусы, налоговые каникулы, налоговые льготы для реинвестированной прибыли, снижение ставок НДС и т.д. Финансовые меры включают в себя несколько видов субсидий и другие формы финансовой поддержки инвестиций, которые в основном предоставляются в качестве компенсации недостатков в данной стране по сравнению с другими странами. К ним относятся, например, прибавки к заработной плате и реализация образовательных проектов, льготные кредиты инвесторам или частичное возмещение инвестиционных затрат (Кларк, 2000). В области косвенных инструментов мы говорим о мерах, которые состоят в систематическом создании или же поддержании конкретных (так называемых «сравнительных») выгод соответствующей страны как привлекательного для



инвестиций места. Важными факторами, влияющими на инвестиционную деятельность, являются макроэкономические факторы, такие как экономическая и политическая стабильность, развитие инфраструктуры, уровень системы образования, институциональные и законодательные условия ведения бизнеса и т.д. (Дюнинг, 1994). Чаще всего на практике используется классификация инвестиционных стимулов, состоящая из налоговых инвестиционных стимулов, финансовых инвестиционных стимулов и других инвестиционных стимулов.

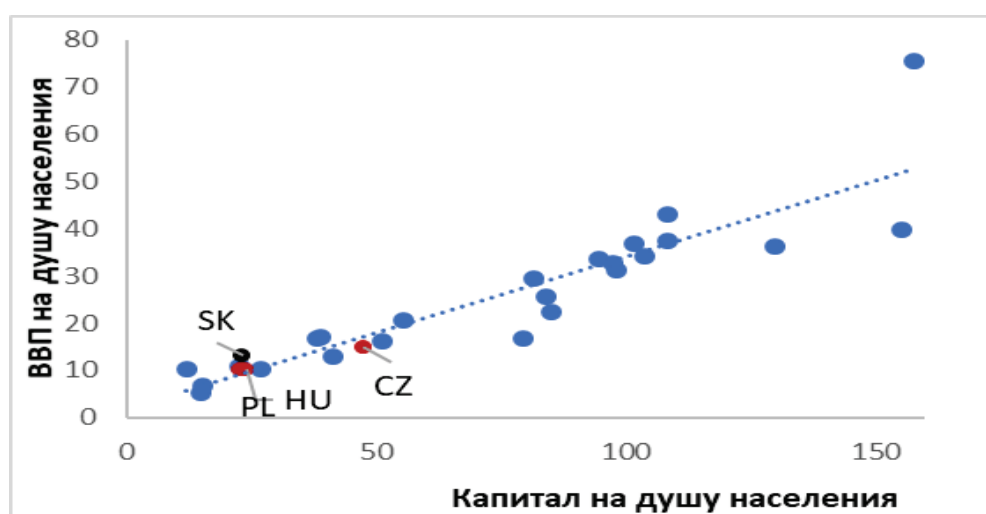
### Цели и методы

Цель данной статьи - проанализировать влияние и развитие инвестиционных стимулов в Словакии на основе данных за период с 2002 по 2014 год, определить факторы и условия, которые воздействуют при их использовании.

В работе мы использовали причинно-следственный анализ для визуализации теоретических предположений обрабатываемой проблемы, далее базовую описательную статистику, в качестве среднего для иллюстрации валового накопления основного капитала, интенсивности поддержки, корреляции и коэффициента корреляции для выявления причинно-следственных связей в отношении капитала и ВВП в ЕС, а также компарацию отчетного периода.

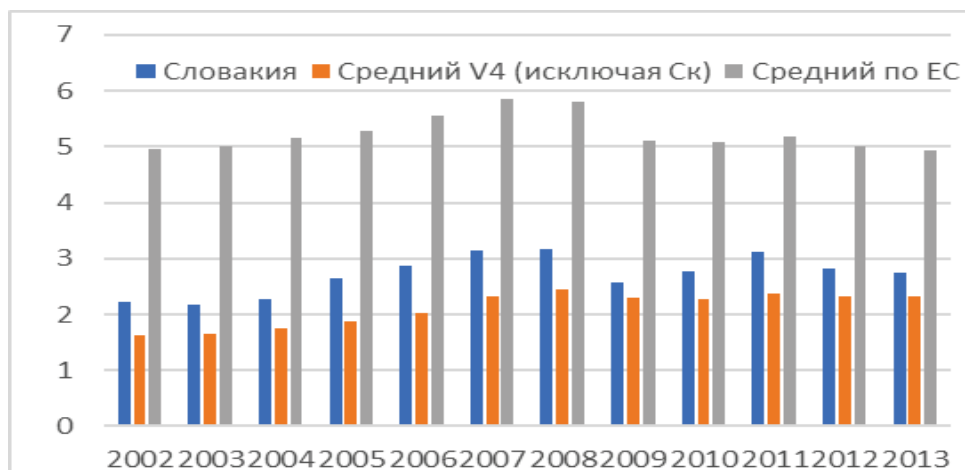
### Результаты и дискуссия

Значительные выгоды, связанные с притоком прямых иностранных инвестиций, существуют в основном для стран с развивающейся экономикой, которые могут испытывать нехватку внутреннего капитала. Опыт нескольких стран показывает, что инвестиционные проекты из-за рубежа не только увеличивают экономический рост, но и платят более высокую заработную плату. Они более продуктивны, чем отечественные фирмы, благодаря чему расширяются импортные технологии и ноу-хау (Николова, 2012; Липси, 2002). Это справедливо не только для капитала, например, долгосрочный эффект имеют и обучение сотрудников и обновление промышленных зон.



**График 1** Соотношение капитала и ВВП

Источник: АМЕСО, Eurostat, IFP



**График 2 Валовое накопление основного капитала**

Источник: Eurostat, IFP

Учитывая эти преимущества, естественно, что правительства пытаются побудить инвесторов (в основном, но не только из-за рубежа) развивать свою деятельность в своей собственной стране. Для этой цели они используют среди других политик различные формы государственной помощи. Наиболее распространены налоговые льготы, инвестиционные гранты или пособия по созданию рабочих мест. Государственная поддержка снижает риск частных инвестиций и увеличивает финансовую отдачу для инвестора. Это может помочь осуществить инвестиции, которые иначе не были бы реализованы.

Однако иностранные менеджеры мотивированы на получение максимально возможной инвестиционной помощи для каждой инвестиции. Стремясь извлечь выгоду, они предлагают свои инвестиционные намерения нескольким странам. Они уменьшают «глубину» инвестиций, чтобы впоследствии они могли легко перейти на новую территорию и снова попросить о помощи (Бонд, 1981).

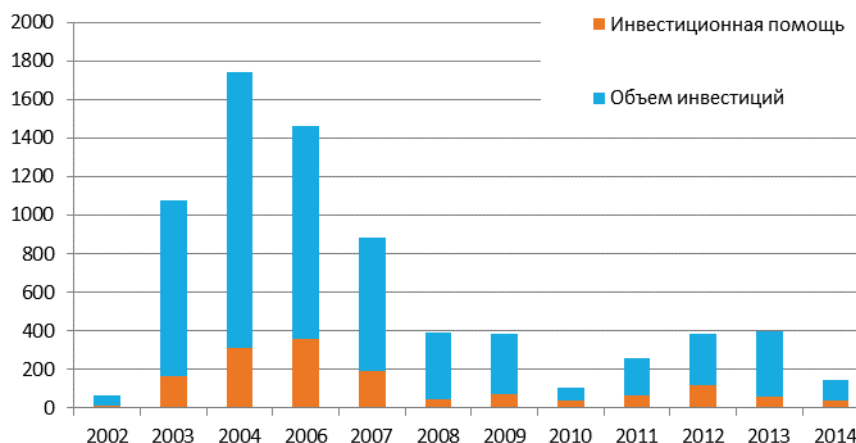
Наиболее значительные расходы на инвестиционную помощь несут государственные бюджеты. В целом, для компании наиболее оптимальным является, если размер финансового взноса государства минимально необходимый для реализации инвестиций. Любые средства выше этого уровня не изменят решение инвестора и поэтому будут более эффективно использованы по-другому (для снижения налогов или предоставления других государственных услуг).

На практике, однако, страны часто мотивированы, чтобы предоставить больше инвестору, чем теоретический оптимум. Причина в том, что доходность средств (в виде более низкой безработицы и дополнительных налогов) выше для каждой страны, чем оптимальный объем для реализации инвестиций. Государства используют это расхождение для привлечения инвестиций к себе, а не в соседнюю страну. Примеры такой конкуренции между государствами можно наблюдать не только в развивающихся странах (Христиансен и кол., 2003; Чарлтон, 2003), но и в Северной Америке и Европе (Оман, 2000; Стори, 2012). Для такого явления в экономике использовался английский термин «race to the bottom» (гонки на дно), так как американские штаты изо всех сил



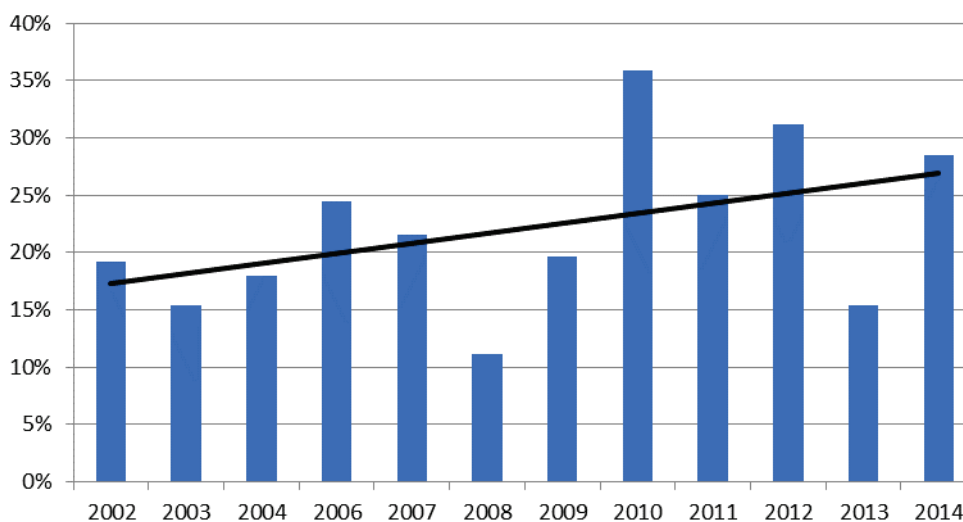
пытались привлечь компании в конце XIX века, что привело к ухудшению условий труда и ослаблению государственных финансов.

Однако и в таком случае инвестиционная помощь не должна превышать положительных внешних эффектов инвестиций. В противном случае часть помощи, помимо положительных внешних факторов, была бы передачей денег от налогоплательщиков инвестору и не увеличивала бы социальное благосостояние. На практике нелегко оценить минимальную сумму поддержки, которую инвестор принимает для реализации инвестиций, или размер ее положительных внешних факторов. Наша модель оценки инвестиционной помощи призвана облегчить этот процесс.



**График 3 Объем поддерживаемых инвестиций и доля государственной помощи на них**

Источник: Министерство экономики СР, IFP



**График 4 Интенсивность помощи (% поддержки от всех инвестиций)**

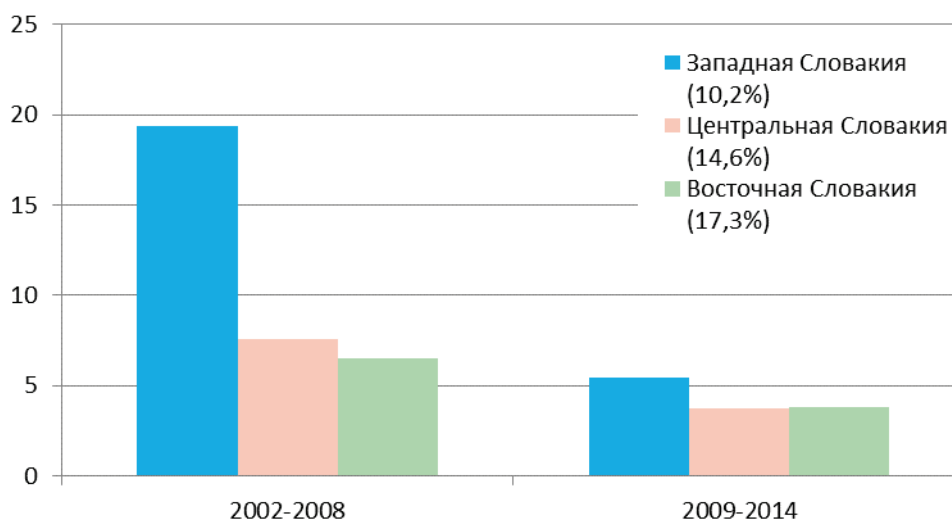
Источник: Министерство экономики СР, IFP

В Словакии инвестиционная поддержка оказывается с 2002 года. В этот период Словацкая Республика одобрила инвестиционную помощь на сумму почти 1,5 млрд. евро для 151 инвестиционного проекта стоимостью более 7 миллиардов евро. После бума в 2004-2007 годах количество поддерживаемых инвестиций стабилизировалось на относительно более низком уровне (10-12 в



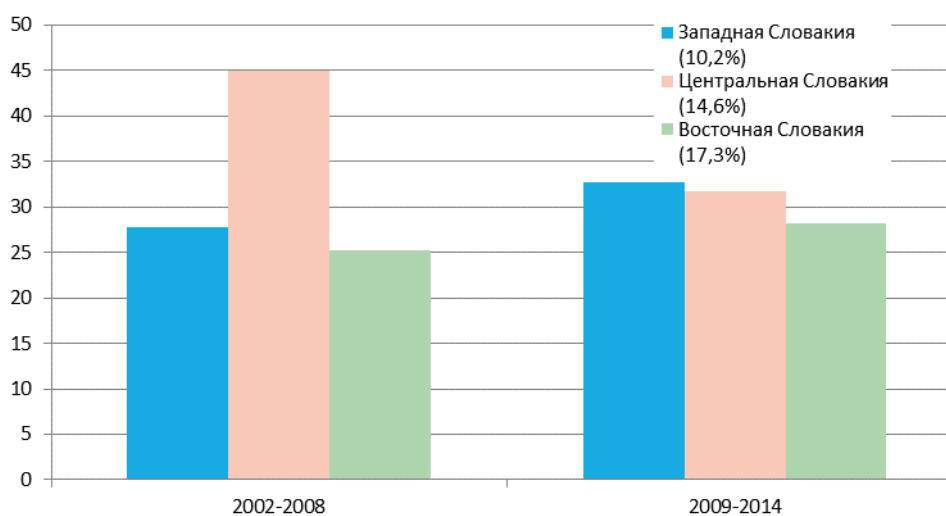
год) за последний период. За последние два года для 23 проектов на сумму 541 млн. евро была утверждена инвестиционная помощь в размере 102 млн. евро. Увеличение интенсивности помощи, т.е. увеличение доли государственной помощи в общем объеме инвестиций, означает, что стоимость этого инструмента растет. В среднем интенсивность увеличивалась на 0,9 процентных пункта в год, так на пример, в 2002 году было достаточно, компенсировать 19% затрат на проведение инвестиций, а в прошлом году эта цифра была на 10% больше.

Инвестиционная помощь до сих пор была однозначно направлена на поддержку наиболее отстающих регионов. Большая часть инвестиционной помощи была направлена в Западную и Центральную Словакию, где также была создана большая часть рабочих мест. Несмотря на высокий спрос на помощь, создание рабочих мест на Западе Словакии является самым дорогостоящим. Хотя помощь на одно место в Восточной Словакии увеличилась с момента кризиса 2009 года, она по прежнему ниже, чем в регионах с более низкой безработицей.



**График 5 Планомерно созданные рабочие места**

Источник: Министерство экономики СР, IFP



**График 6 Помощь на 1 рабочее место**

Источник: Министерство экономики СР, IFP



## Выводы

Словацкий пример показывает, что надлежащая настройка правил инвестиционной помощи важна с точки зрения максимизации ее преимуществ для экономики и минимизации ее бюджетных расходов. ОЭСР рекомендует (Христиансен и кол., 2003) использовать четкие и известные правила инвестиционной помощи, которые позволяют осуществлять общественный контроль и уменьшать неопределенность инвесторов. Финансовые издержки стимулов, особенно налоговые льготы, должны быть полностью учтены. Основные показатели, по которым предоставляется помощь, не должны поступать непосредственно от инвестора; программы государственной помощи также следует направлять путем регулярной оценки с точки зрения экономической эффективности и достижения целей. Важное значение имеет также устойчивость инвестиций. Доходы на этапе эксплуатации должны быть показаны даже без финансовой помощи. Помощь должна быть связана с долгосрочным выполнением количественных и легко прослеживаемых целей, таких как занятость.

Общие европейские правила соответствуют рекомендациям ОЭСР и частично ограничивают потенциальные негативные последствия инвестиционной помощи. Государственная помощь в ЕС ограничена экономически отстающими регионами, что, по крайней мере, частично ограничивает конкуренцию более развитых стран и регионов для инвестиций. В то же время, должно быть, по крайней мере, формально показано, что инвестиции не могут быть реализованы без посторонней помощи. Многие страны уже сужают нормативную базу. Некоторые (в том числе Словакия) определяют максимальную помощь в качестве доли собственного финансового вклада инвестора и требуют минимального периода обслуживания. Предпочтительным инструментом являются налоговые льготы, которые делают фирмы более мотивированными для развития экономической деятельности, поскольку их доходы проявятся только после признания прибыли в финансовой отчетности. Существует также значительное упрощение правил помощи (например, снижение ставок корпоративного налога) для небольшого количества узко географически определенных мест, так называемых особых экономических зон. Это ограничивает гибкость государства для наращивания помощи. Проблематичным также является выбор местности, предоставление ложной информации о месте экономической деятельности и прогнозирование налоговых последствий.

## Литература:

1. BOND, E. 1981. Tax Holidays and Industry Behaviour. Review of Economics and Statistics, Vol. 63.
2. CHARLTON, A. 2003. Incentive Bidding for Mobile Investment: Economic Consequences and Potential Responses. Working Paper No. 203, Paris: OECD Development Centre.
3. CHRISTIANSEN, H., OMAN, C., CHARLTON, A. 2003. Incentives-based Competition for Foreign Direct Investment: The Case of Brazil. OECD Working



Papers on International Investment, 2003/01, Paris: OECD Publishing.

4. CLARK, S.W. 2000. Tax Incentives for Foreign Direct Investment: Empirical Evidence. *Trendy v podnikání – vědecký časopis Fakulty ekonomické ZČU v Plzni. Trendy v podnikání – Business Trends* 1/2014 64 on Effects and Alternative Policy Options. *Canadian Tax Journal*. 4, 1139-1180.

5. DUNNING, J. 1994. Re-evaluating the benefits of Foreign Direct Investment. *Transnational Corporations*. 3(1), 23-52.

6. LIPSEY, R. E. 2002. Home- and Host-Country Effects of Foreign Direct Investment. In Baldwin, R. E. & Winters, L. A. (eds.), *Challenges to Globalization: Analyzing the Economics*. Chicago: University of Chicago Press. ISBN 0-262-03615-4

7. NIKOLOVOVA, P. 2012. The Impact of FDI on the Host Economy. *CERGE-EI Working Paper Series No. 471*. Praha: CRGE-IE

8. OECD. 2002. *The Harmful Impacts of Incentives Used to Attract Foreign Direct Investment: The Challenges Facing Policy-Makers: A Practitioner's Perspective*, Paris.

9. OMAN, C. 2000. *Policy competition for Foreign Direct Investment: A Study of Competition Among Governments to Attract FDI*. OECD Development Centre, Paris.

10. STORY, L. 2012. As Companies Seek Tax Deals, Governments Pay High Price. *The New York Times*, 1.12.2012. Dostupné na internete : <http://www.nytimes.com/2012/12/02/us/how-local-taxpayers-bankroll-corporations.html>

11. ŠESTÁKOVÁ, M. 2008. *Konkurencia medzi štátmi v oblasti získavania a udržania zahraničných investícií*. Bratislava: Ekonomický ústav SAV.

12. TUHÁRSKA, E. 1998. *Investičná teória a politika*. Bratislava: Ekonóm.

13. Zákon č. 231/1999 Z.z. o štátnej pomoci v znení neskorších predpisov.

Статья отправлена: 07.11.2017 г.

© Наторин В.Н., Щерба К.

**ЦИТ: ua317-028 DOI: 10.21893/2415-7538.2017-07-3-028**

**УДК 338.439.5**

**ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ КОНКУРЕНТОЗДАТНОСТІ  
СІЛЬСЬКОГОСПОДАРСЬКОГО ПІДПРИЄМСТВА У СИСТЕМІ  
ЗОВНІШНЬОЕКОНОМІЧНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ  
COMPETITIVENESS OF AN AGRICULTURAL ENTERPRISE IN THE SYSTEM OF  
FOREIGN ECONOMIC ACTIVITY**

здобувач **Марчук Л.М./applicant Marchuk L.M.**

*Вінницький національний аграрний університет, вул. Сонячна 3, 21008*

*Vinnitsia National Agrarian University, Sonyachna 3, 21008*

*Анотація. В роботі розглянута така категорія як конкуренція, що є однією з рушійних сил розвитку підприємства. За долею умовності визначено чотири рівні конкурентних стосунків, що подалі розписані в роботі. Окрім економічного аспекту було визначено управлінський бік конкуренції. Визначені*