



**Комитет экспертов по международному
сотрудничеству в налоговых вопросах****Одиннадцатая сессия**

Женева, 19–23 октября 2015 года

Пункт 3(b)(v) предварительной повестки дня*

**Обсуждение вопросов существа, связанных
с международным сотрудничеством в налоговых
вопросах: прочие вопросы: наращивание потенциала****Программа наращивания потенциала в области
международного сотрудничества в налоговых вопросах****Записка Секретариата**

Документ, содержащийся в приложении к настоящей записке, был подготовлен Эриком М. Золтом, заслуженным профессором права программы Майкла Шилла, Школа права Калифорнийского университета, по запросу Управления по финансированию развития Департамента по экономическим и социальным вопросам Секретариата Организации Объединенных Наций, сообразно с резолюциями 2014/12 и 2013/24 Экономического и Социального Совета. В этих резолюциях Совет отметил прогресс, достигнутый Управлением в его работе по разработке в рамках своего мандата программы наращивания потенциала в области международного сотрудничества по налоговым вопросам, направленной на укрепление потенциала министерств финансов и национальных налоговых органов в развивающихся странах в плане разработки более эффективных и действенных налоговых систем, которые способствовали бы поддержанию на желаемом уровне объема государственных и частных инвестиций и борьбе с уклонением от уплаты налогов, и просил Управление в партнерстве с другими заинтересованными сторонами продолжать свою работу в этой области и далее расширять свою деятельность.

Одной из областей, требующих в настоящее время первоочередного внимания в рамках вышеупомянутой программы, является наращивание потенциала развивающихся стран в целях расширения возможностей мобилизации внутренних поступлений за счет укрепления их способности обеспечивать эффективную защиту и расширение налоговой базы. Нерациональные налоговые

* E/C.18/2015/1.



стимулы были обозначены развивающимися странами в качестве важнейшего фактора размывания налоговой базы. Прилагаемый документ имеет своей целью представить развивающимся странам обзор основных концепций и вопросов, касающихся налоговых стимулов и их использования для привлечения инвестиций.

Приложение

Налоговые стимулы: общий обзор ключевых концепций и вопросов*

I. Введение

1. Настоящий документ имеет своей целью представить обзор основных концепций и вопросов, касающихся налоговых стимулов и их использования для привлечения инвестиций¹. Некоторые утверждают, что налоговые стимулы, в том числе нацеленные на привлечение прямых иностранных инвестиций, плохи как в теории, так и на практике. Налоговые стимулы плохи в теории, так как они ведут к перекосам в принятии инвестиционных решений. Налоговые стимулы плохи на практике, потому что они зачастую неэффективны, расточительны и чреватые злоупотреблениями и коррупцией.

2. И тем не менее налоговые стимулы используются почти во всех странах. В развитых странах налоговые льготы зачастую принимают форму налоговых кредитов на капиталовложения, ускоренной амортизации и благоприятного налогового режима в отношении расходов на научные исследования и опытно-конструкторские разработки. Насколько это возможно в эпоху Всемирной торговой организации, развитые страны мира вводят также налоговые режимы, благоприятствующие экспортной деятельности и стремятся обеспечить зарегистрированным в них корпорациям преимущества в конкурентной борьбе на глобальном рынке. Во многих странах с переходной экономикой и развивающихся странах возникает еще один приоритет. Налоговые стимулы используются для поощрения внутреннего производства и привлечения иностранных инвестиций. В этой связи нередко принимаются на вооружение такие инструменты, как региональные инвестиционные льготы, особые предпринимательские зоны и стимулирование реинвестирования.

3. Много написано о желательности использования налоговых льгот для привлечения новых инвестиций. Организацией Объединенных Наций², Международным валютным фондом (МВФ)³, Организацией экономического со-

* Подготовлено Эриком М. Золтом, заслуженным профессором права программы Майкла Шилла, Школа права Калифорнийского университета.

¹ Частично в основу обсуждения в настоящем документе положена публикация Alex Easson and Eric M. Zolt, "Tax Incentives," World Bank Institute (Washington, D.C., World Bank Group, 2002), имеющаяся по адресу <http://siteresources.worldbank.org/INTTPA/Resources/EassonZoltPaper.pdf>.

² См., в частности, United Nations Conference on Trade and Development, *Incentives and Foreign Direct Investment* (United Nations publication, Sales No. E.96.II.A.6); а также *Tax Incentives and Foreign Direct Investment: A Global Survey* (United Nations publication, Sales No. E.01.II.D.5).

³ См., в частности, George E. Lent, "Tax Incentives for Investment in Developing Countries", *IMF Staff Papers*, vol. 14, No. 2 (Washington, D.C., IMF, 1967); Howell H. Zee, Janet Gale Stotsky and Eduardo Ley, "Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Tax Policy Makers in Developing Countries", International Monetary Fund (Washington, D.C., IMF, 2001); Alexander Klemm, "Causes, Benefits and Risks of Business Tax Incentives", International Monetary Fund (Washington, D.C., IMF, 2009); а также David Holland and Richard J. Vann, "Income Tax Incentives for Investment", в издании *Tax Law Design and Drafting*, Victor Thuronyi, ed., vol. 2 (Washington, D.C., IMF, 1998).

трудничества и развития (ОЭСР)⁴ и Всемирным банком⁵ опубликованы полезные доклады, в которых для тех, кто разрабатывает политику, сформулированы руководящие указания насчет того, следует ли вводить налоговые стимулы и как их наилучшим образом прорабатывать. Эмпирические данные на предмет рентабельности использования налоговых стимулов для увеличения инвестиций не позволяют сделать однозначный вывод. Экономистам удалось достичь значительного прогресса в плане установления связи между введением повышенных налоговых стимулов и увеличением объема инвестиций, однако сложно со всей определенностью заключить, были ли налоговые льготы причиной новых инвестиций. Это отчасти объясняется тем, что трудно определить величину приращения инвестиций, обусловленную налоговыми льготами; т.е. объемом инвестиций, которые не были бы произведены без налоговых льгот. Иностранные инвесторы нередко заявляют о том, что налоговые стимулы необходимы для принятия решений о вложении средств, но определить, насколько достоверно это заявление, не так-то просто. Правительства зачастую вводят налоговые льготы в рамках пакета мер, предусматривающего и другие реформы, и весь этот пакет направлен на улучшение инвестиционного климата, в результате чего сложно определить, какая доля новых капиталовложений обусловлена налоговыми льготами, а какая соотносится с прочими проинвестиционными реформами. С учетом этих критериев в некоторых случаях нетрудно сделать вывод о том, что какая-либо схема налоговых стимулов мало что дала в плане новых инвестиций, а государству это обошлось существенным убытком. В других же случаях налоговые стимулы, безусловно, сыграли важную роль в привлечении новых инвестиций, что привело к существенному ускорению экономического роста и развития.

4. Начать размышления о налоговых стимулах можно с рассмотрения вопроса о том, какую роль должны играть правительства в поощрении экономического роста и развития. Правительства призваны решать множество социально-экономических задач, и в их распоряжении имеется целый ряд инструментов для достижения этих целей⁶. Налоговая политика является всего лишь одним из возможных рычагов, а налоговый вопрос — лишь одним из элемен-

⁴ См., в частности, Organization for Economic Cooperation and Development, *Tax Effects on Foreign Direct Investment: Recent Evidence and Policy Analysis*, Tax Policy Study No. 17 (2007); Organization for Economic Cooperation and Development, “Tax Incentives for Investment: A Global Perspective: experiences in MENA and non-MENA countries,” в издании *Making Reforms Succeed: Moving Forward with the MENA Investment Policy Agenda* (Paris: OECD, 2008).

⁵ См., в частности, Robin W. Boadway and Anwar Shah, “Perspectives on the Role of Investment Incentives in Developing Countries”, World Bank (Washington, D.C.), World Bank, 1992); Sebastian James, “Effectiveness of Tax and Non-Tax Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications”, World Bank Group (Washington, D.C., World Bank Group, 2013); Sebastian James, “Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications”, World Bank Group (Washington, D.C., World Bank Group, 2009); а также Alex Easson and Eric M. Zolt, “Tax Incentives,” World Bank Institute (Washington, D.C., World Bank Group, 2002), имеется по адресу <http://siteresources.worldbank.org/INTTPA/Resources/EassonZoltPaper.pdf>.

⁶ См. в общем плане Richard M. Bird and Eric M. Zolt, “Tax Policy in Emerging Countries”, в издании *Environment and Planning C: Government and Policy*, vol. 26 (UCLA School of Law, 2008); Richard M. Bird, “Tax Incentives for Investment in Developing Countries,” в издании *Fiscal Reform and Structural Change in Developing Countries*, Guillermo Perry, John Whalley and Gary McMahon, eds., vol. 1 (London: Canada: Macmillan in association with the International Development Research Centre, 2000).

тов комплексного решения о том, где надлежит производить новые вложения национальных средств и куда направлять иностранные инвестиции. Роль правительств несравненно шире приоритета сопоставления вариантов бремени налогообложения. Правительствам надлежит отслеживать свою роль в деле улучшения инвестиционного климата в целом, дабы поощрять новые внутренние и иностранные инвестиции, а не просто раздавать налоговые льготы. Таким образом, обсуждение налоговых стимулов во многом сводится к тому, какие налоги предписаны правительством, но не менее важно рассматривать этот вопрос исходя из того, как расходуются государственные средства. Инвесторы, как домашние, так и иностранные, пользуются благами, вытекающими из государственных расходов. При сопоставлении вариантов налогового бремени необходимо учитывать относительные преимущества, которые обеспечиваются благодаря услугам государственного сектора.

II. Определение налоговых стимулов

5. С одной стороны, определить налоговые стимулы несложно. Они представляют собой такие специальные положения, которые предусматривают исключения, кредиты, льготные ставки налогообложения или отсрочку налоговых обязательств. Налоговые стимулы могут принимать самые разные формы: освобождение от налогообложения на ограниченный период времени, вычитаемость затрат определенного рода из нынешней налогооблагаемой базы и снижение импортных тарифов или таможенных пошлин. С другой стороны, могут возникнуть сложности в плане разграничения между положениями, которые считаются частью общей системы налогообложения, и положениями, которые представляют особый режим. Это разграничение приобретает более важное значение, когда имеющиеся у стран возможности принятия адресных налоговых стимулов становятся ограниченными. Например, страна может ввести 10-процентную ставку корпоративного налога на доход от производства. Эту низкую ставку налогообложения можно рассматривать в качестве привлекательной особенности общей налоговой системы, ибо она применяется в отношении всех налогоплательщиков (как отечественных, так и иностранных), или же ее можно считать особым налоговым стимулом (применимым только к производству) в контексте системы налогообложения в целом.

6. Налоговые стимулы можно также определять в зависимости от того, в какой степени их воздействие снижает реальное налоговое бремя для какого-либо конкретного проекта⁷. При таком подходе налоговое бремя в рамках проекта, на который распространяется налоговый стимул, сопоставляется с налоговым бременем, которое имело бы место в случае отсутствия положения о специальном налогообложении. Этот подход полезен для сопоставления относительной эффективности различных видов налоговых стимулов в плане снижения налогового бремени какого-либо проекта.

7. Комментаторы утверждают, что налоговые льготы могут сейчас оказывать более значительное влияние на инвестиционные решения, нежели в предыдущие годы. Причины более важной роли соображений на предмет налогообло-

⁷ См. Howell H. Zee, Janet Gale Stotsky and Eduardo Ley, "Tax Incentives for Business Investment: A Primer for Tax Policy Makers in Developing Countries", International Monetary Fund (Washington, D.C., IMF, 2001).

жения в принятии инвестиционных решений могут быть обусловлены несколькими факторами⁸. Во-первых, налоговые льготы, возможно, стали сейчас более значительными, чем в предыдущие годы. Реальный размер снижения налогового бремени для инвестиционных проектов может быть больше, чем в прошлом, в силу того, что срок освобождения от налогов увеличился с 2 до 10 лет или же введенные в некоторых предпринимательских зонах льготы покрывают не только подоходный налог, но и налогообложение торговли. Во-вторых, за последние несколько десятилетий наблюдается значительная либерализация торговли и рост мобильности капитала. По мере устранения неналоговых препятствий налогообложение приобретает все большее значение в качестве важного фактора, влияющего на инвестиционные решения. В-третьих, во многих отношениях изменился характер предпринимательской деятельности. Компании существенно поменяли организационную структуру, методы производства и сбыта продукции, равно как и виды производимой и реализуемой продукции. На долю высоко мобильных услуг и нематериальных активов приходится теперь гораздо более высокий объем трансграничных операций, чем в предыдущие годы.

8. Гораздо меньше компаний производят сейчас свою продукцию исключительно в одной стране. При этом многие поручают производство всей или части продукции подрядчикам (которыми выступают либо независимые третьи стороны, либо заводы-изготовители, поддерживающие отношения с головной конторой). Благодаря сдвигам в областях транспорта и связи компоненты продукции нередко производятся в нескольких странах, что приводит к повышению конкуренции между странами-производителями. Кроме того, подверглись преобразованиям и механизмы сбыта, в результате чего происходит распределение функций и рисков среди связанных между собой корпораций, что позволяет уменьшить налоговые обязательства за счет так называемых «договоров комиссии». И наконец, существенно выросли общие рынки, таможенные союзы и зоны свободной торговли. Сегодня компании в состоянии обслуживать несколько национальных рынков из одного места базирования. Это, по всей вероятности, подстегнет конкуренцию между странами в рамках общей зоны за право стать принимающей страной для компаний, обслуживающих всю зону.

9. Налоговые стимулы могут повысить привлекательность инвестирования средств в рамках той или иной страны, но они неспособны компенсировать недостатки, присущие налоговой системе в целом, или неадекватность материальной, финансовой, правовой и организационной инфраструктуры. В ряде стран введение налоговых льгот оправдано, ибо в силу характера общей налоговой системы инвестиции в этих странах не выдерживают конкуренции с другими странами. Вместе с тем нет особого смысла использовать налоговые стимулы, для того чтобы компенсировать высокие ставки корпоративного налогообложения, неадекватные амортизационные скидки или предписания, не позволяющие компаниям, несущим убытки в первые годы своей деятельности, снижать свое налоговое бремя в последующие годы со ссылкой на такие убытки. Лучше привести корпоративный налоговый режим в большее соответствие с международной практикой, нежели вводить льготный налоговый режим для отдельных инвесторов. Аналогичным образом, предоставление налоговых льгот — плохое средство решения экономических или политических проблем,

⁸ См. Alex Easson, "Tax Incentives for Foreign Investment, Part I: Recent Trends and Countertrends", *Bulletin for International Fiscal Documentation*, vol. 55 (2001).

которые могут существовать в той или иной стране. Если в стране неадекватно защищены имущественные права, действуют жесткие законы о занятости или плохо функционирует судебная система, необходимо начать сложный и длительный процесс исправления этих недостатков, а не предоставлять инвесторам дополнительные налоговые льготы.

10. Эффективность налоговых стимулов напрямую увязана со сложившимся в стране инвестиционным климатом (включая уверенность инвесторов в том, что налоговое управление будет фактически соблюдать налоговые льготы без каких-либо оговорок)⁹. Из двух стран с идентичными налоговыми стимулами (например, 10-летней отсрочкой корпоративного налога на прибыль) относительная эффективность стимулирования в плане привлечения прямых иностранных инвестиций будет гораздо выше в стране с более благоприятным инвестиционным климатом¹⁰.

III. Различные виды конкуренции в области налогообложения

11. Налоговые стимулы выступают орудием конкуренции в области налогообложения — как страна может привлечь инвестиции, которые в ином случае ушли бы в другой регион или страну? Страны могут конкурировать за различные виды инвестиций, как то расположение штаб-квартир и предприятий сферы обслуживания, сооружение мобильных фабрик по изготовлению светотехники или строительство автомобильных заводов. В качестве отправной точки для размышлений о конкуренции в области налогообложения нелишне рассмотреть причины, по которым иностранные инвесторы вкладывают средства в той или иной стране. В качестве крайнего обобщения можно констатировать три основные причины для трансграничного инвестирования, а именно: а) эксплуатация природных ресурсов, б) облегчение продажи и производства товаров или услуг на конкретном рынке и с) использование благоприятных условий в той или иной стране (как то более низкого уровня заработной платы квалифицированных работников) для производства продукции на экспорт (будь то в виде готовой продукции или в качестве компонующих элементов). Характер конкуренции за привлечение иностранных инвестиций будут различаться в зависимости от того, каковы причины инвестиций. Например, страны единого таможенного союза будут вводить налоговые стимулы в порядке конкуренции за сооружение объекта по производству или распространению какой-либо продукции, который будет обслуживать всю таможенную зону. Напротив, за экспортные платформы будут конкурировать страны, обладающие аналогичными сравнительными преимуществами. Как таковая конкуренция за привлечение

⁹ См. Stefan Van Parys and Sebastian James, “Why Tax Incentives May be an Ineffective Tool to Encouraging Investment? — The Role of Investment Climate”, International Monetary Fund, World Bank Group (Washington, D.C., IMF; World Bank Group, 2009), available from <http://ssrn.com/abstract=1568296>.

¹⁰ См. Sebastian James, “Providing Incentives for Investment: Advice for Policymakers in Developing Countries,” Investment Climate in Practice, No. 7, World Bank Group (Washington, D.C., World Bank Group, 2010). По оценкам автора, налоговые стимулы в стране с благоприятным инвестиционным климатом могут быть в восемь раз более эффективны в плане привлечения иностранных инвестиций, чем в странах с менее благоприятной инвестиционной конъюнктурой.

инвестиций может происходить в глобальном масштабе, между странами того или иного региона или даже между административными единицами в масштабах одной страны. Главный момент заключается в том, что характер и эффективность налоговых льгот будут различаться в зависимости от вида инвестиций.

IV. Дополнительные инвестиционные стимулы

12. Страны ведут конкурентную борьбу за иностранные инвестиции с помощью любых средств, имеющихся в их распоряжении. Вместо налоговых льгот или в дополнение к ним могут использоваться неналоговые стимулы, как то учебные пособия, дешевое кредитование или модернизация инфраструктуры. При наличии проблем с использованием налоговых стимулов (например, из-за договоренности о том, чтобы не использовать те или иные виды налоговых льгот, или ввиду структуры налогового режима в стране базирования иностранного инвестора) страны более широко применяют неналоговые стимулы.

13. С налогообложением связаны и иные формы стимулирования инвестиций, которые, как правило, не включаются в перечень видов налоговых льгот. В число таких скрытых налоговых стимулов могут входить либеральные «безопасные гавани» трансфертного ценообразования, положения, благоприятствующие агрессивному налоговому планированию, и даже молчаливое попустительство уклонению от налогообложения. Например, действующие в Соединенных Штатах Америки положения, предписывающие «поставить галочку», можно рассматривать в качестве налоговых стимулов, призванных помочь многонациональным корпорациям Соединенных Штатов более эффективно конкурировать с неамериканскими многонациональными корпорациями за счет использования смешанных структур, позволяющих сводить к минимуму налоговые обязательства в странах с высокими ставками налогообложения.

V. Роль неналоговых факторов

14. Куда вкладывать средства и вкладывать ли их вообще — сложный вопрос. Неудивительно, что соображения на предмет налогообложения — это лишь один из факторов поиска ответа на него. Комментаторы указывают на различные факторы, влияющие на процесс принятия инвестиционных решений, особенно для иностранных инвесторов¹¹. Неполный перечень этих факторов приводится во вставке ниже.

¹¹ Sebastian James, “Incentives and Investments: Evidence and Policy Implications”, World Bank Group (Washington, D.C., World Bank Group, 2009).

Не связанные с налогообложением факторы, оказывающие воздействие на инвестиционные решения

1. Последовательная и стабильная макроэкономическая и финансовая политика.
2. Политическая стабильность.
3. Адекватная материальная, финансовая, нормативно-правовая и организационная инфраструктура.
4. Эффективность, транспарентность и подотчетность государственной администрации.
5. Наличие квалифицированной рабочей силы и гибкого трудового законодательства, регулирующего отношения между работодателем и работником.
6. Наличие адекватных механизмов урегулирования споров.
7. Нормы, регулирующие операции с иностранной валютой, и возможности в плане репатриации прибыли.
8. Языковые и культурные условия.
9. Рынки товаров и услуг — их масштаб и эффективность.

15. По итогам большинства опросов руководителей предприятий делается вывод о том, что налоги зачастую не являются основным соображением при принятии решения о том, следует ли инвестировать средства и куда. В отношении большинства видов инвестиций решение принимается на основе ответов на два вопроса. Во-первых, с точки зрения деловой активности в какой стране легче других достичь поставленной цели вложения средств? Во-вторых, с точки зрения налогообложения как должна быть построена деятельность, чтобы свести к минимуму налоговые обязательства как на страновом уровне, так и в целом по всему миру?

VI. Анализ эмпирических данных

16. В ходе целого ряда экономических исследований были изучены последствия налогообложения на инвестиции, особенно прямые иностранные инвестиции. Не так-то просто сопоставить результаты различных эмпирических исследований, но исследователи предпринимали попытки к тому, чтобы проанализировать различные исследования и прийти к заключению на предмет последствий налогообложения для размеров иностранных инвестиций¹². В рам-

¹² См. Commission of the European Communities, *Report of the Committee of Independent Experts on Company Taxation* (Brussels, Office for Official Publications of the European Communities, 1992); см. также James R. Hines, Jr., "Tax Policy and the Activities of Multinational Corporations," в издании *Fiscal Policy: Lessons from Economic Research* (Cambridge, Massachusetts: MIT Press, 1997), Alan Auerbach, ed., and James R. Hines, Jr., "Lessons from Behavioral Responses to International Taxation", *National Tax Journal*, vol. 52

ках таких обследований отмечается сложность сопоставления результатов различных исследований в силу использования различных источников данных, методологий и исходных параметров¹². Кроме того, в исследованиях констатируется различная степень эластичности при измерении реагирования инвестиций на налогообложение.

17. Отчасти сложность оценки воздействия налогообложения на иностранные инвестиции обусловлена необходимостью четко понять различные типы внешних инвестиций и различные источники финансирования инвестиционной деятельности. Иностранные инвестиции включают в себя портфельные и прямые инвестиции. Существуют разные пути, позволяющие провести разграничение между портфельными и прямыми инвестициями, но, как правило, внимание сосредотачивается на процентной доле иностранного инвестора в отечественном предприятии. Например, если иностранный инвестор владеет более чем 10-процентной долей в предприятии, то инвестиции скорее всего представляют собой не просто пассивные вложения средств. Прямые иностранные инвестиции можно далее подразделить на прямые переводы средств от материнской компании в зарубежный филиал посредством приобретения долевых или акционерных инструментов и реинвестированную прибыль зарубежных филиалов.

18. Важное значение имеют также различные формы иностранных инвестиций, ибо каждая из них может по-разному реагировать на налогообложение. Иностранные инвестиции могут принимать следующие формы: а) реальные инвестиции в заводы и оборудование; б) финансовые потоки, связанные со слияниями и приобретениями; в) увеличение объема вложений в зарубежные филиалы; и d) совместные предприятия. Наконец, комментаторы отмечают, что налоги могут скорее влиять на решение об источниках финансирования, нежели решения на предмет объема инвестиций¹³. В распоряжении инвесторов есть несколько альтернативных вариантов финансирования новых предприятий или расширения существующих операций. Налоги играют роль, когда приходится выбирать между новыми инвестициями в акционерный капитал, использованием внутреннего или внешнего заимствования или же использованием поступлений на цели финансирования инвестиций.

19. Серьезное рассмотрение результатов введения режимов налогового стимулирования позволяет заключить, что в этой области бывают как успехи, так и неудачи¹⁴. Неплохой обзор результатов действия стимулов содержится в исследовании, опубликованном Организацией Объединенных Наций в 1996 году². Там сделан вывод о том, что «с учетом совокупного воздействия политических и неполитических условий становится все более очевидной важная роль стимулов как дополнительного фактора, особенно в случае проектов, ориентированных на экономию затрат и имеющих мобильную составляющую»². ОЭСР

(1999); Ruud A. de Mooij and Sjef Ederveen, "Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research", *International Tax and Public Finance*, vol. 10, No. 6 (2003) и Alexander Klemm and Stefan Van Parys, "Empirical Evidence on the Effects of Tax Incentives," *International Monetary Fund* (Washington, D.C., IMF, 2009).

¹³ См. Alan Auerbach, "The Cost of Capital and Investment in Developing Countries," в издании *Fiscal Incentives for Investment and Innovation*, Anwar Shah, ed., vol. 1 (Washington, D.C., World Bank Group, 1995).

¹⁴ См. Ngee Choon Chia and John Whalley, "Patterns in Investment Tax Incentives Among Developing Countries," в издании *Fiscal Incentives for Investment in Developing Countries*, Anwar Shah, ed. (Washington, D.C., World Bank, 1992).

пришла к аналогичному выводу, заключив, что налогообложение в стране пребывания влияет на приток инвестиций и выступает все более важным фактором в принятии решений на предмет выбора места для вложения средств¹⁵.

¹⁵ См. W. Steven Clark, “Tax Incentives for Foreign Direct Investment: Empirical Evidence on Effects and Alternative Policy Options”, *Canadian Tax Journal*, vol. 48 (2000).