

Концепт «Экономическое развитие Ханты-Мансийского автономного округа – Югры за счет передовых подходов финансового структурирования инвестиционных проектов, базирующихся на механизмах отложенных (возрастающих) налоговых платежей».

1. Введение.

Залогом устойчивого социально-экономического развития Югры/АО/Субъекта является решение вопроса создания и обновления общественной и производственной инфраструктуры. Для достижения поставленной цели необходимо определить:

- 1) Источники финансирования (внешние внебюджетные, внутренние внебюджетные, бюджеты разных уровней).
- 2) Механизмы финансирования инфраструктуры.
- 3) Отрасли развития экономики и социальной сферы, позволяющие создавать максимальные мультипликативные эффекты в развитии отраслей с высокой добавленной стоимостью и повышения уровня жизни граждан.

При этом наличие источников финансирования ни у кого не вызывает сомнения: пенсионные накопления, собственные средства финансирующих организаций, средства суверенных фондов (Фонд национального благосостояния и Резервный фонд), неиспользованные остатки на счетах бюджетных, автономных учреждений и фондов, повышение эффективности использования бюджетных средств, частные внутренние инвестиции, частные внешние инвестиции (в том числе иностранные) и т.д.

Однако препятствием использования указанных источников является отсутствие возможности учета интересов всех участников инвестиционного

процесса, надзорные риски и риски инвестиционных проектов в специфичных сферах. На повестку встает наличие механизма, позволяющего разделить риски между участниками на протяжении реализации инвестиционного проекта. Это касается не только частной стороны, но и государства. Трехлетнее бюджетное планирование при использовании государственных программ не позволяет на системной основе учесть будущие выгоды и мультипликативные эффекты от реализации конкретного инвестиционного проекта (прямые эффекты в виде налогов и сборов, косвенные эффекты в виде активизации экономической деятельности, а также прочие мультипликативные эффекты).

Для решения указанной проблемы в мире используются различные механизмы развития, которые учитывают возможные будущие выгоды от создания объектов в виде дополнительных поступлений, сводятся они к понятию – Tax Increment Financing (TIF) или финансирование в счет планируемого увеличения налогов, который также традиционно относят к механизмам мультипликации инвестиций.

Таким образом, применение системного (основанного на нормативном правовом регулировании) подхода при структурировании инвестиционных проектов, требующих государственной или муниципальной поддержки, позволит ускорить экономическое развитие субъекта.

Основные принципы применения механизма отложенных налоговых платежей (TIF):

- использование для проектов с государственной или муниципальной поддержкой;
- ограниченность периода расчета эффектов для государства периодом окупаемости инвестиций для инвестора и не более 20 лет (либо до срока полной амортизации имущества инвестиционного проекта);

- обеспеченность применения механизма (государственная поддержка против встречных обязательств инвестора);
- учет налоговых расходов (налоговые льготы);
- превышение потока прямых и косвенных налоговых поступлений на периоде расчета над государственной поддержкой инвестиционного проекта;
- учет и монетизация мультипликативных эффектов от инвестиционного проекта (к примеру, экономия времени от создания транспортной инфраструктуры, снижение смертности от создания объекта здравоохранения);
- номинальный принцип расчета расходов и поступлений в бюджет региона.

2. Структурирование механизма TIF – итоговой бюджетной эффективности инвестиционного проекта

Механизм TIF – модель финансирования инвестиционного проекта с участием государства и/или муниципалитета с получением в будущем дополнительных доходов для бюджетов разных уровней, получение косвенного налогового эффекта и различных мультипликативных эффектов. Модель оценивается через сопоставление дисконтированного объема инвестиций из средств бюджета в проект и всей совокупности дисконтированных налоговых поступлений в бюджеты различных уровней бюджетной системы Российской Федерации, обусловленных реализацией инвестиционного проекта.

С учетом приведенного подхода к оценке косвенного налогового эффекта, бюджетный денежный поток BCF_t , генерируемый проектом в период t , будет включать:

Формула 1:

$$BCF_t = TCF_t^{\text{direct}} + TCF_t^{\text{indirect}}$$

где:

- TCF_t^{direct} – прямой налоговый денежный поток периода t – обусловленные непосредственно реализацией проекта налоговые поступления в бюджеты всех уровней в течение периода t . Оценка данного показателя производится на основе данных производственной программы проекта, прогнозной структуры активов проекта, инвестиционного и налогового законодательства, а также действующих на момент расчета нормативов отчислений налоговых доходов в бюджет Российской Федерации, региональный и местные бюджеты;

- TCF_t^{indirect} – косвенный налоговый денежный поток периода t – обусловленные реализацией проекта налоговые поступления в бюджет Российской Федерации и местные бюджеты в течение периода t от экономических агентов, не являющихся инвесторами или участниками проекта, рассчитанные на основании действующего налогового законодательства, а также действующих на момент расчета нормативов отчислений налоговых доходов в бюджет Российской Федерации, региональный и местные бюджеты;

Прямой налоговый денежный поток:

- налог на прибыль предприятий;
- налог на доход работников создающих и обслуживающих проект;
- чистый денежный поток по НДС взаиморасчетов при создании и обслуживании инфраструктуры (доход бюджета РФ);
- прочие налоги.

Косвенный налоговый поток формируется благодаря дальнейшей трансформации неналоговых денежных расходов предприятий, создающих и обслуживающих инфраструктуру проекта, в новую налогооблагаемую базу - за счет их реинвестирования в доходы новых предприятий и работников. Дополнительную налоговую базу для формирования налогов в бюджеты РФ и региональные бюджеты, будут обеспечивать и экономические эффекты проекта для пользователей инфраструктуры (например, экономия топлива пользователей автомобильных дорог и мостов).

Налоговый поток в бюджет, генерируемый при этом, как оговаривали ранее, зависит от суммы налоговой базы, средней ставки налогообложения доходов в федеральный бюджет и бюджет региона, налогового мультипликатора зависящего от скорости обращения денег в экономике страны и норм потребления/сбережения.

Формула 2:

$$TSCF_t^{\text{indirect}} = TB_t \cdot k_{\text{indirect},t}$$

где:

- TB_t – налоговая база для расчета косвенного налогового потока (в ценах соответствующих лет), состоящая из расходов Проекта в периоде t , в том числе платы за использование собственных и заемных средств и дополнительных налоговых поступлений, возникающих за счет налоговых эффектов для пользователей инфраструктуры Проекта;

- $k_{\text{indirect},t}$ – мультипликативный косвенный налоговый эффект, рассчитываемый по следующей формуле:

Формула 3:

$$k_{\text{indirect},t} = K_{\text{нал},t} \cdot \tau_{\text{нал},t};$$

где:

- $K_{\text{нал},t}$ – налоговый мультипликатор в период t ;

- $\tau_{\text{нал},t}$ – средняя ставка по налоговым сборам в период t .

Налоговый мультипликатор определяется на основе нормы потребления и скорости обращения денег:

Формула 3.1:

$$K1_{\text{нал},t} = \frac{(1-CR^Vt)}{1-CR_t} - 1 \text{ для налоговой базы, сформированной за счет}$$

расходов проекта.

Формула 3.2:

$$K2_{\text{нал},t} = \frac{(1-CR^Vt)}{1-CR_t} \text{ для налоговой базы, сформированной за счет}$$

эффектов от использования инфраструктуры проекта (*не уменьшается на единицу так как прямой налоговый эффект не рассчитывается в явном виде*);

В формулах 3.1-3.2:

- CR_t – норма потребления в период t ;
- V_t – скорость обращения денег в период t , которая определяется

на основе ВВП РФ и денежной массы:

Формула 4:

$$V_t = \frac{GDP_t}{M2_t};$$

где:

- GDP_t – валовой внутренний продукт РФ в период t ;
- $M2_t$ – объем денежной массы (M2), публикуемый Центральным

банком РФ за период t .

Скорость обращения денег рассчитана на базе уравнения обмена Ирвинга Фишера.

Средняя ставка по налоговым сборам для федерального бюджета с учетом бюджетов регионов определяется в период t по следующей формуле:

Формула 5:

$$\tau_{\text{нал},t} = \frac{T_t}{GDP_t - T_t}, \text{ где:}$$

T_t – совокупный объем собираемых налогов в бюджеты всех уровней в период t .

Для регионального бюджета средняя ставка по налоговым сборам определяется в период t по формуле:

Формула 6:

$$\tau_{\text{нал},t} = \frac{TR_t}{GDP_t - T_t}, \text{ где:}$$

TR_t – совокупный объем собираемых налогов в региональный бюджет в период t .

Формула средней ставки по налоговым сборам определена из допущения равенства налоговых доходов государства с его расходами.

Налоговая база, формируемая за счет пользователей инфраструктуры, может определяться при наличии соответствующих расчетных моделей и отраслевых методик (например, для автомобильных дорог и мостов может использоваться экономия топлива для пользователей автомобильных дорог и порядок определения экономии, утвержденный методикой Минтранса России № 221 от 1 августа 2016 года).

В итоге модель TIF выглядит как разница дисконтированных денежных потоков поддержки проекта со стороны государства и доходов бюджета всех уровней.

Формула 7:

$$TIF_t = BCF_t - G_t, \text{ где:}$$

G_t – совокупный объем государственных расходов в период t .

При этом, важно, чтобы значение TIF_t было больше нуля.

Механизм TIF имеет не слишком широкое распространение не только в России (первое системное упоминание в РФ – 69-ФЗ), но и в мире. Это связано с наличием финансовых рисков при его использовании, связанных с неопределенностью по доходам TIF и трудностями при адаптации существующей нормативной правовой среды к внедрению TIF.

3. Расчет косвенных бюджетных эффектов инвестиционного проекта.

При рассмотрении масштабных инвестиционных проектов (для автономного округа это проекты свыше 300 млн рублей), для которых предполагается значительное влияние на экономику государства или региона, важно корректно оценить влияние на доходную часть бюджетов всех уровней. При этом важно учитывать, что помимо прямого налогового эффекта, который можно рассчитать сложением всех ожидаемых налоговых поступлений (налог на доходы физических лиц, налог на прибыль, налог на добавленную стоимость и т.п.), существует косвенный налоговый эффект, порождённый активизацией экономической деятельности, напрямую не связанной с реализацией проекта.

Существующие на сегодняшний день методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов не содержат механизмов расчёта косвенного налогового эффекта. В настоящем разделе описывается подход к расчёту такого эффекта от инвестиционного проекта.

Годовой косвенный налоговый эффект может быть определен, как прирост суммы налогов, собранных государством, за счёт повышения экономической активности, вызванной реализацией проекта, а не за счёт налогов, взимаемых с экономических агентов, непосредственно вовлеченных в проект. Предполагается, что средства, полученные в виде дивидендов (акционерами), заработной платы (занятым на проекте персоналом) и прибыли (субподрядчиками) будут реинвестированы в течение года и, таким образом, станут доступными для дальнейшего налогообложения.

Соответственно, для оценки такого эффекта предлагается использовать теорию денежного мультипликатора, а также уравнение обмена Ирвинга Фишера, учитывающее скорость обращения денег в экономике.

Для целей оценки используется расчет средней ставки налогообложения. Такая ставка будет применена к совокупной налоговой базе для каждого года. Для оценки такой ставки можно обратиться к

экономической теории. Для простоты будем считать, что экономическая система находится в равновесном состоянии, что означает, что государственные расходы равны доходам, которые, в свою очередь, равны налоговым поступлениям. Таким образом:

$$\text{ВВП} = C + G + I + N_x = C + T + I + N_x, \text{ где:}$$

- ВВП – валовой внутренний продукт;
- C – потребительские расходы;
- G – государственные расходы;
- I – инвестиции в основной капитал;
- N_x – чистый экспорт;
- T – государственные доходы.

При этом:

$$T = \text{средняя ставка налогообложения} * \text{совокупная налоговая база};$$

При допущении равенства налоговых доходов с государственными расходами: Совокупная налоговая база = ВВП – налоги = ВВП – гос.расходы;

Соответственно:

$$\text{Средняя ставка налогообложения} = \text{налоги} / (\text{ВВП} - \text{налоги});$$

Подобный подход позволяет учитывать не только действующие ставки налогообложения, но и структуру ВВП (ВРП – валовый региональных продукт), характерную для страны (региона).

Для оценки мультипликативного эффекта, который реализуемый проект будет оказывать на экономику в каждый рассматриваемый год, предлагается взять за основу теорию денежного мультипликатора. Данная теория основана на том допущении, что после получения факторного дохода часть средств собственники факторов производства потратят на личные нужды или реинвестируют, а другая часть будет вложена в качестве сбережений в финансовые институты, которые, в свою очередь, выдадут заемные средства экономическим агентам, что породит мультипликативный эффект. Формула, предлагающаяся для оценки такого эффекта, предполагает,

что количество итераций получения и реинвестирования дохода стремится к бесконечности:

$$k = \sum_{i=0}^n MPC^i = \frac{MPC^n - 1}{MPC - 1} \xrightarrow{n \rightarrow \infty} \frac{1}{1 - MPC}, \text{ где:}$$

- MPC – предельная склонность к потреблению

Однако более консервативным и соответствующим действительности, на наш взгляд, является подход, при котором количество таких итераций в год приравнивается к скорости обращения денег в рассматриваемой экономике.

Скорость обращения денег в экономике можно рассчитать на базе уравнения обмена Ирвинга Фишера:

$$M * V = \text{ВВП}, \text{ где:}$$

- M – объём денежной массы в стране (доступным приближением является денежный агрегат M2);
- V – скорость обращения денег

откуда:

$$V = \text{ВВП} / M$$

В этом случае годовой мультипликатор будет равен:

$$k_1 = \frac{MPC^V - 1}{MPC - 1}$$

Важно отметить, что, поскольку мы рассматриваем косвенный налоговый эффект, предполагается, что прямой налоговый эффект рассчитывается в явном виде, поэтому рассчитанный выше мультипликатор необходимо скорректировать, вычтя из него единицу:

$$k_2 = \frac{MPC^V - 1}{MPC - 1} - 1$$

Для того чтобы сгладить резкие колебания в случае изменения макроэкономических показателей (обычно такие изменения редко бывают

структурными), предлагается использовать сглаженное значение такого мультипликатора, рассчитываемое как скользящее среднее за период 3-5 лет.

Данный мультипликатор должен применяться к сумме факторных доходов, порождённых проектом, что соответствует выручке в каждом рассматриваемом периоде за вычетом суммы уплаченных налогов. К полученной сумме применяется средняя ставка налогообложения, что в результате даёт оценку косвенного налогового эффекта.

На основании вышеприведённых выкладок можно будет произвести оценку косвенного налогового эффекта проекта на государственный (региональный) бюджет.

Дополнительно важно учитывать структуру экономики Российской Федерации, в которой значительную долю в ВВП занимают прямые доходы от нефтегазового сектора, соответственно реальную ставку налогообложения необходимо корректировать с учетом не менее 10% доли.

4. Механизмы корректного определения направлений государственной поддержки, используемой в механизмах ТИФ в автономном округе.

Ограниченность бюджетного финансирования требует прорывных идей направления государственных средств, что очевидно говорит о приоритизации направлений, отраслей и инвестиционных проектов. Очевидная необходимость расстановки приоритетов сталкивается с нормативным правовым регулированием на государственном уровне, которое системно не определяет приоритет расходования бюджетных и не сравнивает различные отрасли хозяйствования и зачастую зависит от устоявшихся показателей государственных программ.

В связи с этим, использование систем приоритизации инвестиционных проектов, оценки и сравнения между собой является неотъемлемой частью

принятия решений при государственном и муниципальном управлении. Целесообразно построение подобных систем на базе математических алгоритмов.

Оценка проектов может осуществляться на базе многокритериальной модели, учитывающей стартовые факторы инвестиционного проекта, в которой критерии взвешены относительно друг друга. Упрощенно формула алгоритма Инвестиционного бюджета (Паспорт проекта «Формирование финансовой модели влияния инвестиционных проектов Ханты-Мансийского автономного округа – Югры на социально-экономическое развитие автономного округа (стратегия социально-экономического развития автономного округа, прогноз социально-экономического развития автономного округа на среднесрочный и долгосрочный периоды, бюджетный прогноз на долгосрочный период, бюджет автономного округа)» от 13.07.2020 года) выглядит следующим образом:

$$R_i = (\sum_{n=1}^3 K_n \times W_n \times S_n) \times \text{Exp}_i;$$

где:

R_i – рейтинг i -го инвестиционного проекта;

n (1..3) – количество оцениваемых периодов (текущий год, через пять лет, через 10 лет);

K_n – значение критерия для n -периода i -го инвестиционного проекта;

W_n – значение веса критерия для n -периода i -го инвестиционного проекта;

S_n – значение влияния стартовых параметров на критерий для n -периода i -го инвестиционного проекта;

Exp_i – значение экспертной корректировки на i -го инвестиционного проекта.

Дополнительно необходимо при построении алгоритма учитывать взаимозависимость критериев друг от друга (к примеру, выручка всегда больше исчисленных налогов, отрицательный IRR по проекту невозможен

при наличии прибыли, большое количество ВПРМ при низкой выручке и другие параметры).

Матрица приоритетных проектов тестируется по параметрам влияния (сценарный анализ) на социально-экономическое развитие автономного округа (стратегия социально-экономического развития автономного округа, прогноз социально-экономического развития автономного округа на среднесрочный и долгосрочный периоды, бюджетный прогноз на долгосрочный период, бюджет автономного округа).

Базовая схема выбора приоритетов выглядит следующим образом.



Основные преимущества использования Инвестиционного бюджета в условиях сокращающихся доходов бюджета, роста социальных обязательств государства и необходимости исполнения национальных проектов:

- поиск инвесторов по заданным параметрам (соответствие целям);
- сценарный анализ последствий для бюджета и экономики региона (прогнозируемость);
- оперативное принятие решений в случае наличия дополнительных доходов бюджета (оперативность);
- нормативное правовое регулирование всех аспектов принятия решений на базе Инвестиционного бюджета (легитимность);
- возможность использования системы для различных уровней бюджетной системы (масштабируемость).

5. Выводы.

Системное использование нормативного правового регулирования наряду с современными цифровыми методами приоритизации мероприятий государственных программ позволит максимально быстро принимать ключевые управленческие решения. При этом, решения не ставятся под вопрос, так как алгоритмы прозрачны и проходят публичную оценку при разработке документов.

Критерии отбора отвечают современным экономическим тенденциям и требованиям, очищают информационный поток (заявки инвесторов, публичные инициативы) от мусорных данных, позволяют увидеть в проекте главное и значимое для государства и общества.

Контроль исполнения принятых решений осуществляется в привычном режиме для исполнительных органов государственной власти, что не нарушает существующих управленческих механизмов.

