

**ОЦЕНКА ВЛИЯНИЯ НАЛОГОВЫХ СТИМУЛОВ НА ИНВЕСТИЦИОННУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ  
В ОСОБОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЗОНЕ В КАЛИНИНГРАДСКОЙ ОБЛАСТИ**Александр Геннадьевич ХАРИН<sup>а\*</sup>, Александра Валерьевна ТОМКОВИЧ<sup>б</sup><sup>а</sup> кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита,  
Калининградский государственный технический университет,  
Калининград, Российская Федерация  
agkharin@yandex.ru<sup>б</sup> кандидат экономических наук, доцент кафедры финансов и кредита,  
Калининградский государственный технический университет,  
Калининград, Российская Федерация  
tomkovich\_a@mail.ru

\* Ответственный автор

**История статьи:**

Получена 01.06.2017

Получена в доработанном виде  
09.06.2017

Одобрена 19.06.2017

Доступна онлайн 28.06.2017

УДК 338.242

JEL: E22, O11, O47, R11, R58

<https://doi.org/10.24891/ea.16.6.1000>**Ключевые слова:** особая

экономическая зона,

Калининградская область,

инвестиционная деятельность,

налоговые льготы, показатели

инвестиций

**Аннотация****Предмет.** В фокусе исследования находится механизм стимулирования инвестиционной деятельности, составляющий основное содержание Федерального закона от 10.01.2006 № 16-ФЗ «Об Особой экономической зоне в Калининградской области и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации». Экономическая статистика, накопленная за время действия этого закона, позволяет анализировать и делать выводы об особенностях и результатах функционирования данного механизма.**Цели.** Выявление закономерностей инвестиционной деятельности, осуществляемой в рамках Особой экономической зоны в Калининградской области, и оценка влияния на нее специального фискального механизма, применяемого к резидентам таких территорий.**Методология.** Основу исследования составил метод динамического анализа. В работе также использовались элементы методов моделирования, сравнительного анализа и графической интерпретации статистических данных.**Результаты.** Выявлен циклический характер инвестиционной деятельности в Особой экономической зоне в Калининградской области и рассмотрены вероятные причины, обусловившие эту цикличность. Предложены возможные способы построения формальных моделей, описывающих динамику инвестиций в рамках особой экономической зоны. Оценена результативность инвестиционно-налогового механизма, составляющего основу особой экономической зоны. Результаты исследования могут быть полезны для специалистов, занимающихся проблемами инвестиций в Калининградской области, а также в рамках других российских особых экономических зон и территорий.**Выводы.** Деятельность Особой экономической зоны в Калининградской области пока не привела к созданию существенных социальных и общеэкономических эффектов, а краткосрочность налоговых преференций не делает их надежным стимулом для развития бизнес-структур. Причиной, по мнению авторов, является изначально ошибочное предположение, что предоставление налоговых льгот под инвестиционные цели отдельным предприятиям способно стать драйвером долгосрочного социально-экономического развития всего региона.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2017

В апреле 2006 г. с вступлением в силу Федерального закона от 10.01.2006 № 16-ФЗ «Об Особой экономической зоне в Калининградской области и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации» начался новый этап в истории Калининградской области, в течение которого преференции свободной таможенной зоны постепенно замещались механизмом стимулирования экономического развития региона. Основу этого механизма составляют льготы по налогам на прибыль и на имущество, предоставляемые предприятиям-инвесторам в

Калининградской области сроком на 12 лет, в случае выполнения ими ряда условий. По замыслу разработчиков упомянутого Федерального закона, инвестиционные налоговые льготы должны стать стимулом для ускоренного социально-экономического развития области. Более чем 10 лет работы Особой экономической зоны (ОЭЗ) в Калининградской области в этом режиме позволяют не только делать некоторые выводы об особенностях функционирования механизма стимулирования инвестиций, но и оценивать его результативность с точки зрения достижения заявленных целей.

В начале 2017 г. в реестре резидентов ОЭЗ в Калининградской области насчитывалось 126 организаций, которыми было объявлено о намерениях инвестировать в экономику области в общей сложности 95,3 млрд руб. в форме капитальных вложений. Фактически инвесторы даже превзошли заявленные ими показатели. Судя по информации администрации ОЭЗ, еще в конце 2014 г. накопленные инвестиции превысили 98 млрд руб.<sup>1</sup> В 2007–2016 гг. среднегодовой объем инвестиций в основной капитал предприятий – резидентов ОЭЗ составлял около 11 млрд руб. (в текущих ценах), что примерно соответствовало 18% всех капиталовложений предприятий и организаций Калининградской области.

Динамика инвестиций в ОЭЗ носит неравномерный характер, в ней прослеживаются два периода. Для первого, начального этапа действия режима инвестиционных налоговых льгот были характерны относительно стабильные объемы инвестиций. Второй этап, начавшийся в 2012 г., отличался резким, почти двукратным ростом инвестиций, особенно заметным на фоне аномально низкой инвестиционной активности в 2011 г. Однако затем произошло столь же быстрое снижение объемов инвестиций к минимальным значениям (*рис. 1*). В результате доля ОЭЗ в общем объеме капиталовложений в калининградскую экономику в 2015–2016 гг. сократилась до незначительных 9–10%.

Очевидно, что динамика инвестиций *per se*<sup>2</sup> не может рассматриваться в качестве самодостаточного критерия для оценки тенденций инвестиционной деятельности и тем более не позволяет оценить влияние на нее таких специфических условий, как режим налогообложения.

Исследования показывают, что уровень, структура и другие характеристики инвестиций в России зависят от множества факторов, начиная от макроэкономических условий и предпосылок, страновых рисков и заканчивая личностно-психологическими мотивами инвесторов [1, 2].

Каждый из этих факторов способен оказать решающее влияние на показатели инвестиций в столь небольшой, как калининградская, экономике. Поэтому для выявления закономерностей

инвестиций в Калининградской ОЭЗ необходим более тщательный анализ.

По мнению М. Блауга [3], инвестиции, с одной стороны, выступают в качестве характеристики, отражающей состояние воспроизводственного процесса, с другой стороны, они являются инструментом, с помощью которого государство может воздействовать на темпы развития и пропорции в экономике.

Рассматривая инвестиции в контексте их влияния на экономическое развитие, прежде всего обратим внимание на показатель, в наиболее общем виде характеризующий склонность резидентов ОЭЗ к инвестированию – индекс накопления основного капитала, который рассчитывается как отношение инвестиций в основной капитал к объему произведенной продукции. Данный индикатор носит опережающий характер, он позволяет обобщенно судить о перспективах роста экономики [4].

В среднем за последние шесть лет индекс накопления капитала у предприятий – резидентов Калининградской ОЭЗ составлял 14%, в то время как во всей экономике области он был равен 17%. Причем начиная с 2013 г. инвестиционная активность в рамках ОЭЗ была в 3–4 раза ниже, чем в целом по области (*рис. 2*). С этой точки зрения ОЭЗ вряд ли может претендовать на роль инвестиционного локомотива, образующего надежный имущественный фундамент и придающего стабильность развитию региональной экономики.

Столь низкая инвестиционная активность дает основания для предположения о несостоятельности механизма фискального стимулирования инвестиций – базовой идеи режима ОЭЗ в Калининградской области, действующего с 2006 г.

Возможно, данная мера и приносит хорошие результаты в условиях других российских ОЭЗ, однако невысокая и к тому же постепенно затухающая инвестиционная активность в Калининградской ОЭЗ ставит под сомнение значимость налоговых льгот для инвесторов.

Инвестиционные налоговые льготы рассматриваются крупным бизнесом как второстепенный фактор при принятии решений о размещении или развитии производств на территории Калининградской области, дополнительный к прежде действовавшему

<sup>1</sup> Особая экономическая зона в Калининградской области функционирует до 1 апреля 2031 года // Министерство по промышленной политике, развитию предпринимательства и торговли Калининградской области. URL: <http://minprom.gov39.ru/oez/index.php>

<sup>2</sup> Само по себе, в чистом виде (лат.).

режиму свободной таможенной зоны<sup>3</sup>, преимуществам географического положения или возможности получать федеральные субсидии<sup>4</sup>. Данное предположение имеет рациональное основание, поскольку цель любого частного инвестора состоит не в инвестировании, а в обеспечении приемлемой отдачи от своих вложений в виде дохода в будущем [5, с. 1]. Следуя этой логике, эффект от фискальных преференций рассматривается предпринимателями как краткосрочная коммерческая выгода, в силу чего преференции выступают инструментом скорее оперативного, чем стратегического развития. Данное свойство налоговых льгот усиливается ограниченным сроком их действия, а также новациями в федеральном законодательстве, из-за которых налоговые преимущества ОЭЗ постепенно утрачивают актуальность, поскольку аналогичные льготы распространяются на предприятия на всей территории страны<sup>5</sup>.

В свете сделанного предположения следует пристальнее изучить тенденции инвестиционной деятельности в Калининградской ОЭЗ на ее современном этапе, чтобы подтвердить или опровергнуть вывод о незначительности влияния налоговых льгот на инвестиции и на другие результаты функционирования особой зоны. Для этого воспользуемся специальными методами экономического анализа и попробуем рассмотреть отмеченную ранее неравномерность развития Калининградской ОЭЗ с позиций циклической динамики.

В литературе экономический цикл обычно определяется как самовоспроизводящаяся последовательность повторяющихся альтернативных фаз, каждая из которых создает предпосылки для наступления последующей [6]. Основная проблема, с которой сталкиваются исследователи при изучении циклов – сложность

их идентификации и формального описания. По утверждению П. Самуэльсона, циклы не являются близнецами, для их предсказания не могут быть использованы точные формулы [7]. Тем не менее попытаемся оценить циклические характеристики инвестиций в рамках Калининградской ОЭЗ.

Несмотря на видимый рост от года к году отдачи на вложенный в ОЭЗ капитал, довольно сложно описать эту взаимосвязь с помощью большинства методов, традиционно используемых для анализа инвестиций [8–10]. Однако ситуация во многом проясняется, если воспользоваться для анализа инвестиционной деятельности в рамках Калининградской ОЭЗ специальным инструментом – несколько видоизмененным показателем CFROI, позволяющим оценивать относительную доходность по существующим инвестициям [11–13]. В этом случае периодизация развития ОЭЗ становится вполне очевидной – на *рис. 3* заметны два цикла «Инвестиции – Возврат». Первый из них стартовал в 2006–2007 гг. с началом функционирования нового режима ОЭЗ и завершился в 2011–2012 гг. Второй начался с рекордных инвестиций в 2012 г. и, по-видимому, должен завершиться в 2016–2017 гг. Для обоих циклов характерен быстрый рост показателя рентабельности инвестиций с течением времени<sup>6</sup>.

Модифицированный показатель CFROI рассчитан по всему кругу предприятий – резидентов ОЭЗ по следующей формуле:

$$CFROI_t = \frac{OCF_t - I_t + GI_{t-1}(1 - r_t)}{GI_t},$$

где  $OCF_t$  – суммарный чистый операционный денежный поток в текущем году, равный объему производства продукции, работ, услуг резидентами ОЭЗ с учетом средней рентабельности продаж; рентабельность продаж принята равной средней по крупнейшим предприятиям-резидентам, входящим в группы компаний «Содружество» и «Автотор» – 5%;

$I_t$  – инвестиции в ОЭЗ в текущем году;

$GI_{t-1}$  – накопленные инвестиции в предыдущем году;

<sup>6</sup> Заметим, что из-за низкой достоверности либо отсутствия данных о рентабельности текущей деятельности по всем предприятиям – резидентам ОЭЗ мы можем лишь говорить о наличии общей тенденции. Тем не менее есть основания полагать, что только в конце второго цикла достигнут порог эффективности, когда чистый операционный денежный поток, генерируемый предприятиями – резидентами ОЭЗ, превысил величину прироста инвестиций.

<sup>3</sup> Эта тема подробно рассмотрена в нашей работе, см.: Харин А.Г. Исследование влияния особой экономической зоны на инвестиционную деятельность в Калининградской области // Региональная экономика: теория и практика. 2016. № 9. С. 162–177.

<sup>4</sup> Так, в 2016 г. субсидии на поддержку рынка труда, предоставленные федеральным правительством резидентам Калининградской ОЭЗ, составили 26 млрд руб. Эта сумма покрывает весь объем инвестиций, осуществленных в рамках ОЭЗ за 2014–2016 гг. (22 млрд руб.).

<sup>5</sup> Федеральным законом от 29.11.2012 № 202-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации» п. 4 ст. 374 Налогового кодекса Российской Федерации был дополнен положением, согласно которому не признается объектом обложения налогом на имущество организаций движимое имущество, принятое с 1 января 2013 г. на учет в качестве основных средств. Обсуждается также целесообразность предоставления льготы по налогу на прибыль в части средств, затраченных на капиталовложения.

$r_t$  – альтернативная стоимость капитала, принятая равной текущей (с 2008 по 2016 г.) доходности по 5-летним ОФЗ плюс средняя премия на риск 5%;

$GI_t$  – накопленные инвестиции в текущем году.

Ввиду ограниченности статистических данных пока открытым остается вопрос о продолжительности текущего инвестиционного цикла. Признаком, указывающим на возможное его окончание, может быть возобновление роста инвестиций в ОЭЗ в 2016 г. В этом случае в 2017–2018 гг. следует ожидать заметного (на 10–20%) кратковременного снижения показателя CFROI и вслед за этим его быстрого роста к рекордным величинам при одновременном движении инвестиций к новым минимумам. Впрочем, надо осторожно относиться к подобным прогнозам, поскольку для оценки таких сложных социально-экономических систем, каковой является Калининградская ОЭЗ, должны применяться более изощренные модели, либо учитывающие нелинейный характер связей между факторами и переменными, либо использующие более реалистичные, нежели линейные, методы аппроксимации нелинейных зависимостей. Сделанный вывод лишь указывает на тенденцию – стремление инвесторов повысить эффективность своих вложений в рамках ОЭЗ, в том числе с максимальной выгодой используя для этого налоговые льготы.

Выявленная тенденция возрастания с течением времени доходности инвестиций в основной капитал на фоне сокращения их объема, хотя и противоречит одному из постулатов теории инвестиций, утверждающему прямую зависимость между доходностью и объемом инвестиций [14], тем не менее довольно точно отражает действительную суть инвестиционно-налогового механизма Калининградской ОЭЗ. Его стимулирующий инвестиционную активность эффект носит краткосрочный характер.

В цикличности развития Калининградской ОЭЗ наиболее интересны не абсолютные значения показателя рентабельности инвестиций, а моменты смены циклов – своего рода точки бифуркации, в которых могут происходить важные качественные изменения. Поскольку в истории инвестиционно-налогового режима ОЭЗ в Калининградской области была только одна такая точка, в силу ограниченности информации пока нельзя делать обоснованные обобщения. Тем не менее попытаемся выделить некоторые особенности этого «фазового перехода» в развитии ОЭЗ и систематизировать причины, его обусловившие.

Момент смены циклов, 2012 г., стал рекордным по объему инвестиций в Калининградской ОЭЗ, достигших своего исторического максимума – 23,3 млрд руб. в год. В том году доля ОЭЗ в общем объеме инвестиций в основной капитал в Калининградской области также стала рекордной – 32,5% (или почти 49% всех инвестиций из негосударственных источников). По нашему мнению, причиной, вызвавшей столь значительный рост инвестиций, было стремление крупных игроков, одними из первых, еще в 2006 г., ставших резидентами Калининградской ОЭЗ, продолжить развитие своих бизнесов [15] (а заодно продлить период пользования налоговыми льготами<sup>7</sup>).

Следует отметить, что степень влияния крупных инвесторов в регионе очень высока. Калининградская ОЭЗ отличается высокой концентрацией капитала. В 2011–2015 гг. 10 крупнейших компаний-резидентов обеспечили 59% всех капиталовложений. Однако в 2012 г. доля этих сверхкрупных инвесторов достигла 81%, причем более половины капиталовложений были сделаны предприятиями, входящими в две группы компаний: «Содружество» и «Автотор» (рис. 4). Другой причиной инвестиционного бума в 2012 г. стало существенное изменение таможенного законодательства в связи с образованием Таможенного союза и вступлением в силу Соглашения по вопросам свободных (специальных, особых) экономических зон на таможенной территории Таможенного союза и таможенной процедуры свободной таможенной зоны. Эти события мотивировали инвесторов к началу осуществления проектов. В результате необычная активность «старых» резидентов в сочетании с несколькими крупными проектами, реализованными в том году «независимыми» компаниями («БалтАгроКорм», «Мираторг», «ДжиЭс-Нанотех»), привела к буму инвестиций.

Таким образом, особый характер 2012 г. в истории Калининградской ОЭЗ был обусловлен соединением одновременно нескольких факторов – растущей отдачи от ранее осуществленных инвестиций и продолжением развития бизнесов «якорных» резидентов ОЭЗ, а также другими причинами, каждая из которых по отдельности не могла оказать столь сильного влияния на объем инвестиций. Вероятно, на тот момент развитие ОЭЗ достигло такого состояния неустойчивого

<sup>7</sup> Напомним, механизм ОЭЗ в Калининградской области предусматривает два этапа использования налоговых льгот. Первый – с первого по шестой годы включительно – наиболее выгоден инвестору, поскольку он может применять нулевые ставки по налогам на прибыль и на имущество.

равновесия, при котором незначительные факторы (а тем более их сочетание) привели к скачкообразному росту капиталовложений.

Несмотря на трудность формального описания обнаруженной закономерности инвестиций в Калининградской ОЭЗ, в инструментарии современной науки все же можно обнаружить подходы к решению данной задачи. В частности, для исследования подобных процессов перспективным выглядит использование осцилляторных моделей с запаздыванием, с постоянной отрицательной дивергенцией [16–18]. Применительно к обнаруженному феномену – цикличности развития Калининградской ОЭЗ – перечисленные свойства системы (экономики ОЭЗ) отражают наличие в ней релаксационных колебаний, обусловленных временным лагом между инвестициями и их результатами, а также динамической сходимости накопленных денежных потоков от операционной и инвестиционной деятельности. По мере приближения к концу цикла релаксации (сближения величин двух денежных потоков) система теряет устойчивость – становится более восприимчивой к новым инвестиционным идеям. В понятиях и терминах финансового менеджмента, популярных среди экономистов-практиков, данный процесс упрощенно сводится к сопоставлению величин рентабельности инвестиций и стоимости капитала и принятию на этой основе решений об инвестировании. Другим способом теоретического описания циклической динамики инвестиций в Калининградской ОЭЗ (и управления ею) может стать использование нелинейных моделей с хаотическим поведением, предлагаемых некоторыми экономическими приложениями концепции детерминированного хаоса [19–21].

Обнаруженная цикличность в развитии Калининградской ОЭЗ приводит к более общей мысли об имманентной нестабильности калининградской экономики, обусловленной своего рода проклятием крупного бизнеса. Следствием малых размеров экономики Калининградской области является то, что любой относительно крупный инвестиционный проект резко изменяет динамику инвестиций в основной капитал как, впрочем, и всю структуру региональной экономики. Последнее обстоятельство заслуживает отдельного изучения на предмет целесообразности для региона специальной поддержки крупного бизнеса, поскольку такая поддержка приводит к еще большей зависимости бюджета и населения области от деятельности нескольких компаний.

На наш взгляд, проблема диверсификации экономики, не столь острая в других регионах России, становится жизненно важной в условиях Калининградской области. Вероятно, одним из элементов ее решения являются действия региональных властей, направленные на снижение минимального размера инвестиций, требующегося для получения налоговых льгот, предусмотренные как уже принятыми, так и планируемыми изменениями в законодательстве Калининградской ОЭЗ. Продолжением такой политики может стать установление максимальной суммы инвестиций, свыше которой предприятие-инвестор не может претендовать на получение налоговых льгот. Одновременно должны быть приняты правила, препятствующие формальному дроблению крупных инвестиционных проектов. Возможно, следует рассмотреть и более радикальные изменения законодательства об ОЭЗ в Калининградской области, например замену инвестиционных налоговых льгот гибким фискальным механизмом, ориентированным на поддержку малого бизнеса. Основным содержанием данного механизма может стать селективное снижение ставки на совокупный доход для предприятий, применяющих упрощенную систему налогообложения. Оценочные расчеты показывают, что такая мера способна оказать гораздо большее позитивное влияние на экономику региона, чем льготы крупному бизнесу. Данные расчеты, в частности, представлены в одной из наших работ [22, с. 69–75].

Важным аспектом деятельности Калининградской ОЭЗ является ее влияние на социально-экономическую ситуацию в регионе, поскольку целью создания ОЭЗ в Калининградской области было объявлено ускорение социально-экономического развития области в условиях особого геополитического положения<sup>8</sup>. В связи с этим необходимо оценить общезкономический и социальный эффекты, непосредственно связанные с функционированием в Калининградской области особой экономической зоны.

По мере расширения масштабов Калининградской ОЭЗ довольно стабильно рос выпуск продукции предприятиями-резидентами. Так, если в 2011 г. доля особой экономической зоны в совокупном объеме отгруженных товаров собственного производства, выполненных работ и услуг собственными силами в Калининградской области

<sup>8</sup> Федеральный закон от 10.01.2006 № 16-ФЗ «Об Особой экономической зоне в Калининградской области и о внесении изменений в некоторые законодательные акты Российской Федерации», ст. 1.

составляла 14%, то в 2015 г. эта доля выросла до 31%, а в 2016 г. превысила 50%. Однако при этом роль ОЭЗ в обеспечении занятости населения далеко не столь заметна и, кроме того, за все время ее функционирования мало изменилась – с 1,5% в 2011 г. выросла до 2,4% в 2015 г. Вероятно, малое количество занятых обусловлено высокой производительностью труда на предприятиях – резидентах особой экономической зоны. Данный показатель на них опережает средние по области значения в 8–11 раз. Но такое объяснение выглядит не очень убедительным с социальной точки зрения, поскольку, несмотря на двукратный рост производительности труда в 2011–2015 гг., доля особой экономической зоны в совокупных расходах на оплату труда работников региона как и число занятых почти не изменилась и столь же незначительна (не превышает 2,5%).

Высокая производительность труда в особой экономической зоне почти не отражается на величине оплаты труда работников. Если в 2012 г. на уровень оплаты труда на предприятиях – резидентах особой экономической зоны превышал соответствующий среднеобластной показатель почти на 10%, то в 2015 г. разрыв составил менее 5%. Малозначительным также является вклад предприятий – резидентов особой экономической зоны в пополнение общественной казны. Доля ОЭЗ в общем объеме налоговых платежей калининградских налогоплательщиков в консолидированный бюджет Российской Федерации в 2011–2015 гг.

составляла 5–7%. Надежды на то, что по мере завершения периода пользования инвестиционными налоговыми льготами суммы платежей в бюджет предприятий – резидентов особой экономической зоны будут возрастать, вряд ли состоятельны, поскольку, как показывает опыт, отечественные компании умеют минимизировать свои обязательства перед бюджетом.

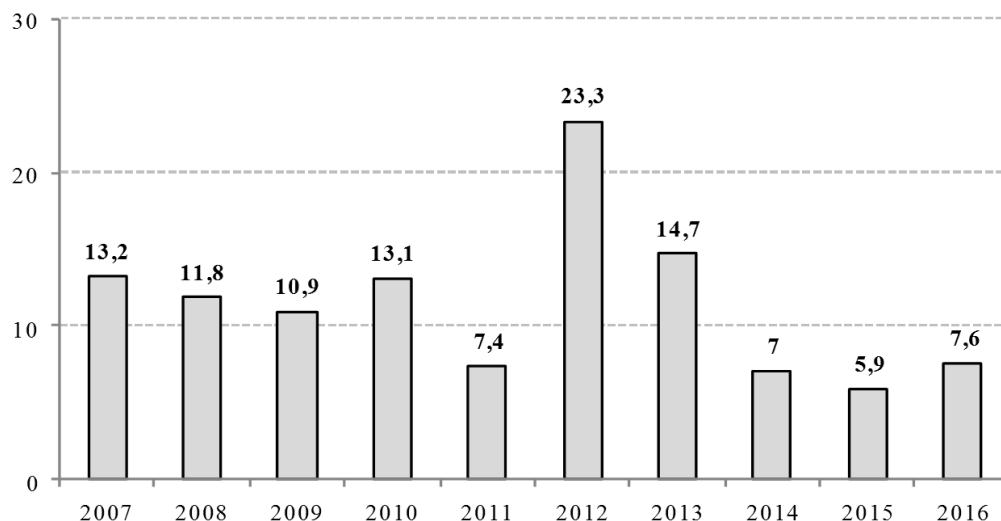
Таким образом, несмотря на то, что новая история Особой экономической зоны в Калининградской области насчитывает более 10 лет, ОЭЗ так и не достигла заявленной при ее создании цели. Деятельность особой экономической зоны не привела к созданию сколько-либо существенных социальных и общеэкономических эффектов, а краткосрочность преференций не делает их надежным стимулом для экономического развития бизнес-структур. Причиной столь негативного результата является, на наш взгляд, изначально ошибочное предположение, что предоставление налоговых льгот под инвестиционные цели отдельным предприятиям, носящее к тому же временный характер, способно стать драйвером долгосрочного социально-экономического развития всего региона. Столь упрощенный взгляд на процессы регионального развития, равно как и упование на всеобъемлющую финансовую поддержку со стороны федерального центра, не несет в себе перспектив для выхода Калининградской области на траекторию устойчивого развития.

**Рисунок 1**

Динамика инвестиций в основной капитал предприятий – резидентов Особой экономической зоны в Калининградской области в 2007–2016 гг., млрд руб.

**Figure 1**

Investment in fixed capital of resident enterprises of the Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast in 2007–2016, billion RUB



Источник: администрация Особой экономической зоны в Калининградской области

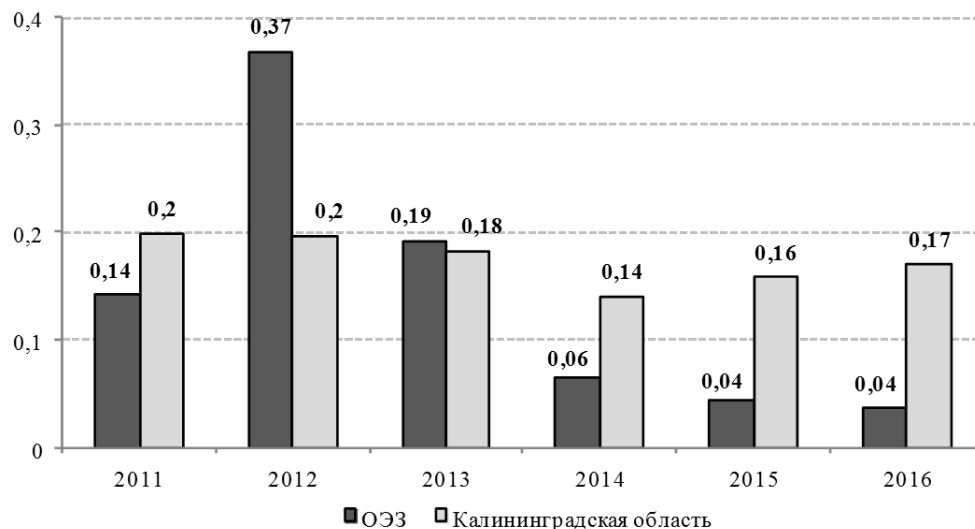
Source: Administration of the Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast

**Рисунок 2**

Индекс накопления основного капитала в Особой экономической зоне в Калининградской области и в субъекте Федерации в целом в 2011–2016 гг.

**Figure 2**

Fixed capital formation index in the Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast and in the constituent entity of the Russian Federation as a whole in 2011–2016



Источник: авторская разработка

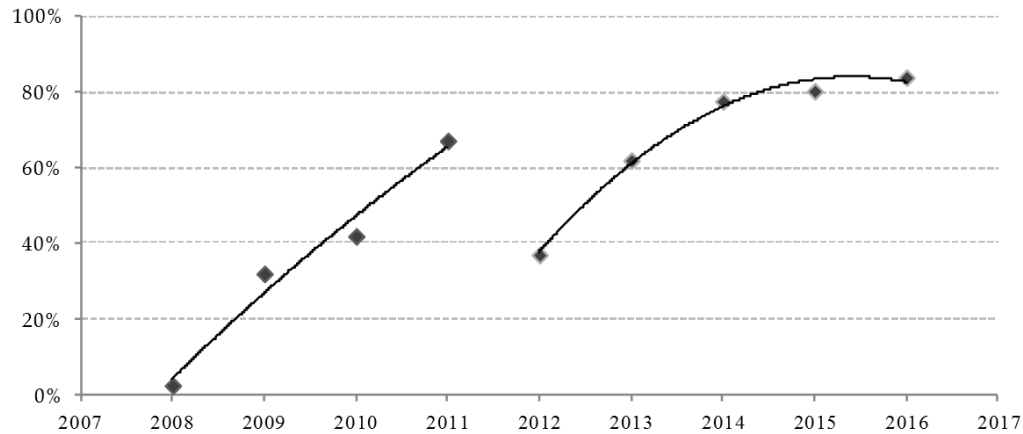
Source: Authoring

**Рисунок 3**

**Показатель CFROI для Особой экономической зоны в Калининградской области в 2007–2017 гг.**

**Figure 3**

**CFROI for the Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast in 2007–2017**



*Источник:* авторская разработка

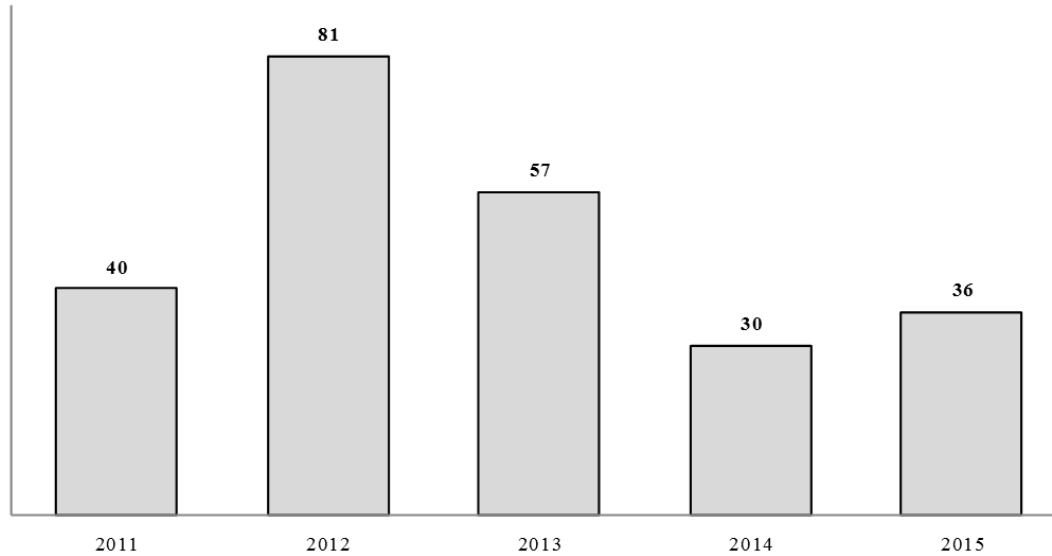
*Source:* Authoring

**Рисунок 4**

**Доля десяти крупнейших предприятий-резидентов от общего объема инвестиций в Особую экономическую зону в Калининградской области в 2011–2015 гг., %**

**Figure 4**

**Share of top 10 largest resident enterprises in total investment in the Kaliningrad oblast Special Economic Zone in 2011–2015, percentage**



*Источник:* администрация Особой экономической зоны в Калининградской области

*Source:* Administration of the Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast



**Список литературы**

1. Инвестиции в основной капитал в России: структура, тренды, перспективы. Аналитический обзор. СПб.: КредИнформ, 2011. 302 с.
2. Соляникова А.А. Факторы, влияющие на инвестиционную деятельность в России в современных рыночных условиях // Новая наука: проблемы и перспективы. 2016. № 51. С. 165–167.
3. Блауг М.М. Экономическая мысль в ретроспективе. М.: Дело Лтд, 1994. 720 с.
4. Плышевский Б. Капитальные вложения: динамика, структура, эффективность // Экономист. 2009. № 8. С. 3–17.
5. Шарп У., Александер Г., Бейли Дж. Инвестиции. М.: ИНФРА-М, 2001. 1028 с.
6. Хансен Э. Экономические циклы и национальный доход. Ч. 1. Природа экономических циклов. М.: Финансовая академия, 2008. 466 с.
7. Самуэльсон П., Нордхаус В. Экономика. М.: Вильямс, 2008. 1360 с.
8. Колмыкова Т. Инвестиционная политика и анализ структуры инвестиций в основной капитал // Предпринимательство. 2008. № 2. С. 84–92.
9. Мицек С.А., Мицек Е.Б. Эконометрические и статистические оценки инвестиций в основной капитал в регионах России // Прикладная эконометрика. 2009. № 2. С. 39–46.
10. Анализ инвестиционной привлекательности организации / под ред. Д.А. Ендовицкого. М.: КноРус, 2010. 376 с.
11. Madden B. CFROI Valuation: A Total System Approach to Valuing the Firm. Butterworth-Heinemann, 1999, 356 p.
12. Equity Valuation: Models from Leading Investment Banks. J. Viebig, T. Poddig, A. Varmaz (eds). John Wiley and Sons Ltd., 2008, 439 p.
13. Rawley T., Gup B. The Valuation Handbook: Valuation Techniques from Today's Top Practitioners. John Wiley & Sons Inc., Hoboken, New Jersey, 2010, 630 p.
14. Боди З., Кейн А., Маркус А. Принципы инвестиций. М.: Вильямс, 2012. 984 с.
15. Гареев Т.Р. Экономическое зонирование: классические и институциональные аспекты развития (на примере ОЭЗ в Калининградской области) // TERRA ECONOMICUS. 2009. Т. 7. № 3. С. 70–90.
16. Занг В.-Б. Синергетическая экономика. Время и перемены в нелинейной экономической теории. М.: Мир, 1999. 335 с.
17. Петров Л.Ф. Методы динамического анализа экономики. М.: ИНФРА-М, 2010. 239 с.
18. Дмитриев А.В. Нелинейная дифференциальная динамика экономических систем: монография. Воронеж: Научная книга, 2015. 156 с.
19. Lorenz H.-W. Nonlinear Dynamical Equations and Chaotic Economy. Second, Revised and Enlarged Edition. Springer-Verlag. Berlin, 1993, 315 p.
20. Holyst J.A., Urbanowicz K. Chaos Control in Economical Model by Time-delayed Feedback Method. *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 2000, vol. 287, no. 3-4, pp. 587–598. doi: 10.1016/S0378-4371(00)00395-2
21. Лебедева И.В. Моделирование нелинейных экономических систем с помощью динамических рядов // Современные наукоемкие технологии. 2009. № 4. С. 69–70.

22. Харин А.Г., Томкович А.В. Экономические и финансовые аспекты механизма Особой экономической зоны в Калининградской области: монография. Калининград: Балтийский институт экономики и финансов, 2011. 95 с.

### **Информация о конфликте интересов**

Мы, авторы данной статьи, со всей ответственностью заявляем о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

**ASSESSING THE IMPACT OF FISCAL INCENTIVES ON INVESTMENT ACTIVITIES  
IN THE KALININGRAD SPECIAL ECONOMIC ZONE****Aleksandr G. KHARIN<sup>a,\*</sup>, Aleksandra V. TOMKOVICH<sup>b</sup>**<sup>a</sup> Kaliningrad State Technical University, Kaliningrad, Russian Federation  
agkharin@yandex.ru<sup>b</sup> Kaliningrad State Technical University, Kaliningrad, Russian Federation  
tomkovich\_a@mail.ru

\* Corresponding author

**Article history:**Received 1 June 2017  
Received in revised form  
9 June 2017  
Accepted 19 June 2017  
Available online 28 June 2017**JEL classification:** E22, O11,  
O47, R11, R58<https://doi.org/10.24891/ea.16.6.1000>**Keywords:** special economic  
zone, investment activities, tax  
incentives, investment  
performance**Abstract****Importance** The study explores a mechanism to encourage investment, which is a capstone issue the Federal Law On Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast and amendments to certain enactments of the Russian Federation of January 10, 2006 № 16-ФЗ. The economic statistics accumulated since the law took effect enables to analyze the mechanism's efficiency.**Objectives** The purpose is to uncover the investment patterns within the Special Economic Zone and assess the impact of special fiscal mechanism applied to residents of such territories on investment activities.**Methods** The main methods of the study include dynamic analysis, elements of modeling techniques, comparative analysis and graphical interpretation of statistical data.**Results** We reveal a cyclical nature of investment activities in the Special Economic Zone of the Kaliningrad oblast and identify probable reasons for it. The paper offers possible ways of building formal models that describe trends in investment within the Special Economic Zone and evaluates the efficiency of the investment and tax mechanism. The findings may be useful for professionals involved in investment management in the Kaliningrad oblast in other special economic zones and territories of Russia.**Conclusions** The operation of the Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast have not yet resulted in significant social and economic effects, and short-term tax preferences do not provide strong incentives for business structures' development. The reason is the erroneous assumption that tax incentives for individual corporate investors can boost long-term social and economic development of the entire region.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2017

**References**

1. *Investitsii v osnovnoi kapital v Rossii: struktura, trendy, perspektivy. Analiticheskii obzor* [Fixed investment in Russia: Structure, trends, prospects. An analytical overview]. St. Petersburg, KredInform Publ., 2011, 302 p.
2. Solyannikova A.A. [Factors affecting the investment activity in Russia under current market conditions]. *Novaya nauka: problemy i perspektivy = New Science: Problems and Prospects*, 2016, no. 51, pp. 165–167. (In Russ.)
3. Blaug M.M. *Ekonomicheskaya mys' v retrospektive* [Economic Theory in Retrospect]. Moscow, Delo Ltd Publ., 1994, 720 p.
4. Plyshevskii B. [Capital investment: Trends, structure, efficiency]. *Ekonomist = Economist*, 2009, no. 8, pp. 3–17. (In Russ.)
5. Sharpe W., Alexander G., Bailey J. *Investitsii* [Investments]. Moscow, INFRA-M Publ., 2001, 1028 p.
6. Hansen A. *Ekonomicheskie tsikly i natsional'nyi dokhod. Ch. 1. Priroda ekonomicheskikh tsiklov* [Business Cycles and National Income]. Moscow, Finansovaya akademiya Publ., 2008, 466 p.
7. Samuelson P., Nordhaus W. *Ekonomika* [Economics]. Moscow, Vil'yams Publ., 2008, 1360 p.
8. Kolmykova T. [Investment policy and analysis of capital investment structure]. *Predprinimatel'stvo = Entrepreneurship*, 2008, no. 2, pp. 84–92. (In Russ.)

9. Mitsek S.A., Mitsek E.B. [Econometric and statistical estimates of investments in fixed capital in Russian regions]. *Prikladnaya ekonometrika = Applied Econometrics*, 2009, no. 2, pp. 39–46. (In Russ.)
10. *Analiz investitsionnoi privlekatel'nosti organizatsii* [Analysis of investment attractiveness of the organization]. Moscow, KnoRus Publ., 2010, 376 p.
11. Madden B. *CFROI Valuation: A Total System Approach to Valuing the Firm*. Butterworth-Heinemann, 1999, 356 p.
12. *Equity Valuation: Models from Leading Investment Banks*. J. Viebig, T. Poddig, A. Varmaz (eds). John Wiley and Sons Ltd., 2008, 439 p.
13. Rawley T., Gup B. *The Valuation Handbook: Valuation Techniques from Today's Top Practitioners*. Hoboken, New Jersey, John Wiley & Sons Inc., 2010, 630 p.
14. Bodie Z., Kane A., Marcus A. *Printsiipy investitsii* [Essentials of Investments]. Moscow, Vil'yams Publ., 2012, 984 p.
15. Gareev T.R. [Economic zoning: Classic and institutional aspects of development (the case of Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast)]. *TERRA ECONOMICUS*, 2009, vol. 7, no. 3, pp. 70–90. (In Russ.)
16. Zhang W.-B. *Sinergeticheskaya ekonomika. Vremya i peremeny v nelineinoi ekonomicheskoi teorii* [Synergetic Economics: Time and Change in Nonlinear Economics]. Moscow, Mir Publ., 1999, 335 p.
17. Petrov L.F. *Metody dinamicheskogo analiza ekonomiki* [Methods of dynamic analysis of the economy]. Moscow, INFRA-M Publ., 2010, 239 p.
18. Dmitriev A.V. *Nelineinaya differentsial'naya dinamika ekonomicheskikh sistem: monografiya* [Nonlinear differential dynamics of economic systems: a monograph]. Voronezh, Nauchnaya kniga Publ., 2015, 156 p.
19. Lorenz H.-W. *Nonlinear Dynamical Economics and Chaotic Motion*. Berlin, Springer-Verlag, 1993, 315 p.
20. Holyst J.A., Urbanowicz K. Chaos Control in Economical Model by Time-delayed Feedback Method. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 2000, vol. 287, no. 3, pp. 587–598. doi: 10.1016/S0378-4371(00)00395-2
21. Lebedeva I.V. [Modeling the non-linear economic systems using time series]. *Sovremennye naukoemkie tekhnologii = Modern High Technologies*, 2009, no. 4, pp. 69–70. (In Russ.)
22. Kharin A.G., Tomkovich A.V. *Ekonomicheskie i finansovye aspekty mekhanizma Osoboi ekonomicheskoi zony v Kaliningradskoi oblasti: monografiya* [Economic and financial aspects of the mechanism of Special Economic Zone in the Kaliningrad oblast: a monograph]. Kaliningrad, BIEF Publ., 2011, 95 p.

### Conflict-of-interest notification

We, the authors of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.