

## Выбор юрисдикций и рынков сбыта транснациональными компаниями: формализованный подход

А.В. Ужгинцев

УДК 339.92  
ББК 65.298  
У-333

Транснациональные компании (ТНК) играют в настоящее время весьма важную роль в международной торговле: около двух пятых ее объема приходится на внутрифирменные поставки в рамках этих компаний. Вопросы формирования ТНК в зарубежной и в отечественной научной литературе обычно рассматриваются через призму эндогенного выбора хозяйствующего субъекта. В наиболее общем виде исследователями сравниваются издержки для двух альтернатив: освоения внешних рынков через экспортные каналы или организация собственного зарубежного подразделения путём осуществления прямых иностранных инвестиций.

### ВЫХОД КОМПАНИИ НА МИРОВЫЕ РЫНКИ

Реалии развития мировой экономики в последние десятилетия – существование и усиление внутриотраслевой торговли, рост объёмов торговли интеграционных объединений, в которых участвуют страны, схожие по показателю относительной обеспеченности факторами и обладающие сходными технологиями, – накладывают серьёзные ограничения на имплементацию классической теории внешней торговли Д.Рикардо в современные исследования. Поэтому не случайно появилась альтернативная, или, по другому, новая теория внешней торговли, автору которой П.Кругману была присуждена Нобелевская премия по экономике 2008 г. Формально П.Кругман не ставит под сомнение классические принципы сравнительных преимуществ, он лишь дополняет их, делая принципиальное предположение о существовании внутренней по отношению к фирме экономии от масштаба и отрицании предположения о технологиях с постоянной отдачей.

В статье «Increasing returns, monopolistic competition, and international trade»<sup>1</sup> П.Кругман представил модель междуна-

<sup>1</sup> Krugman Paul R. Increasing returns, monopolistic competition, and international trade, Journal of International Economics, Volume 9, Issue 4, November 1979, сс. 469-479

родной торговли, в которой рассматриваются две страны, идентичные по имеющимся факторам производства и технологиям. В модели действует правило положительной экономии от масштаба. Соответственно дифференциация производства приводит к росту издержек. Однако потребитель желает разнообразия продукции и это создаёт возможность для международной торговли товарами. Представим ситуацию, когда страна  $i$  производит товары А, В, С, а страна  $j$  производит товары X, Y, Z. Производители страны  $i$  не могут расширить своё производство за счёт товаров X, Y, Z и наоборот, так как это ведёт к росту издержек, поскольку действует предпосылка, что страны идентичны, а классическое представление об относительных преимуществах отсутствует и именно масштаб производства фирмы определяет уровень удельных издержек. Следовательно, мы сталкиваемся с монополией, т.е. с концентрацией всех доступных ресурсов в одной фирме, что позволяет снизить удельные издержки производства. Чтобы решить эту проблему, П.Кругман делает предположение о свободном входе фирмы на рынок: если у репрезентативной фирмы в экономике имеется положительная прибыль, это является стимулом для появления новых фирм, что в конечном итоге способствует разнообразию производимых товаров и снижению спроса на каждый отдельно взятый товар. Такая ситуация называется монополистической конкуренцией, она была впервые описана профессором Гарвардского университета Э.Чемберленом.

П.Кругман рассматривает относительные преимущества стран внутри своей модели в качестве детерминант при построении индивидуальных стратегий хозяйствующими субъектами и приходит к выводу, что растущее разнообразие предложения на локальных рынках даже в условиях снижения общего разнообразия на мировом рынке является фундаментальной основой глобализации<sup>2</sup>. При этом он переходит к преимущественному изучению не стран, а отдельных субъектов – компаний, участвующих во внешнеэкономических связях.

Последователи этой теории уделяют уже большее внимание экономическим условиям ведения международного бизнеса, например, валютному регулированию, межгосударственным отношениям, торгово-инвестиционной сфере и т.д. Иными словами, в современных исследованиях предпринимаются многочисленные попытки синтезировать различные подходы к теории формирования ТНК и прямых инвестиций.

Одна из таких теорий, эклектическая теория Дж.Даннинга и его единомышленников, получила наиболее широкое признание ЮНКТАД, выпустившей матрицу преимуществ, которыми должны обладать компании, начинающие интернационализацию своей деятельности. В «эклектической парадигме ОЛИ» Дж.Даннинг определяет необходимость и достаточность существования трёх видов преимуществ для того, чтобы фирма стала осуществлять ПИИ: обладать ноу-хау, торговыми марками, патентами и т.д., иметь преимущества локализации (места раз-

<sup>2</sup> Krugman Paul R. Increasing returns and Economic geography, The Journal of Political Economy, Vol. 99, No. 3. (Jun., 1991), сс. 483-499



мещения), например, природные ресурсы, низкие трудовые и прочие издержки, тарифные/нетарифные барьеры, которые нужно преодолеть, ёмкость внутреннего рынка и т.д. и, наконец, иметь преимущества интернационализации. Тогда при осуществлении капиталовложений достигается значительное снижение затрат на управление, экспорт, лицензирование и другие трансграничные операции.

Однако «эkleктическая парадигма ОЛИ» Дж.Даннинга не является полностью универсальным инструментом для анализа формирования ТНК. Так, компания Siemens в сентябре 2011 г. приняла решение о закрытии всех проектов в области ядерной энергетики<sup>2</sup>. Очевидно, что такой шаг вызван конъюнктурными причинами после событий на АЭС Фукусима в Японии.

Стоит обратить внимание, что Дж.Даннинг и его последователи не уделяют достаточного внимания такому фактору, как уровень налогообложения. В классических моделях считается, что налоги не должны занимать доминирующую позицию в принятии предпринимательских и управленческих решений хозяйствующими субъектами, тем более не должны существенно менять философию бизнеса. Однако, как указывает Е.С.Вылкова, «налоги, являясь мощнейшим инструментом экономического регулирования, подчиняясь принципам корпоративных финансов, оказывают существенное влияние на принятие стратегических и тактических решений»<sup>3</sup>. Схожего мнения придерживается Б.А.Хейфец. Анализируя действия международных компаний в условиях Таможенного Союза России, Белоруссии и Казахстана, он делает следующий вывод: «одним из важных факторов инвестиционной привлекательности юрисдикций является уровень налоговой нагрузки на компании и граждан»<sup>4</sup>.

Точная оценка уровня влияния налогов на ТНК почти всегда носит крайне аппроксимированный характер, так как трансфертные цены, внутреннее перекрестное субсидирование, перераспределение финансовых потоков и другие обстоятельства существенно усложняют любой эмпирический анализ этой проблематики. Поэтому многие исследователи используют косвенные данные, например, сведения об увеличении в конкретной юрисдикции числа предприятий с иностранным участием.<sup>5</sup>

Параллельно с новой теорией внешней торговли формировалась теория налоговой конкуренции между странами. Исследователей этой тематики волновал, в первую очередь, прикладной аспект снижения ставки налога для привлечения ПИИ,

---

<sup>3</sup> [http://www.polit.ru/article/2011/09/22/obozhin\\_rel/](http://www.polit.ru/article/2011/09/22/obozhin_rel/)

<sup>4</sup> Вылкова Е.С. Налоговое планирование: учебник. – М.: Издательство Юрайт, 2011, с.507.

<sup>5</sup> Хейфец Б.А. Конкуренция за иностранные инвестиции в Таможенном союзе Белоруссии, Казахстана и России // Россия и современный мир. – 2011 - №4, с.133.

ибо её актуальность в конце 80-х - начале 90-х г.г. прошлого века была обусловлена нарастающей борьбой между странами за привлечение «не слишком грязных» производств, например автомобильных концернов. Можно проследить развитие этой теории в работах таких исследователей, как Г.Зодров и П.Мицковски, а также Дж.Вильсон<sup>6</sup>. Однако их выводы были направлены скорее на макроуровень. Результатом их работы стало понимание того, что налоговая конкуренция между странами является, по сути, спусковым крючком для бесконечного снижения правительствами ставки налогов в погоне за привлечением мобильного капитала.

В дальнейшем многие исследователи сосредоточились на поиске оптимальной ставки налогообложения для повышения уровня благосостояния рассматриваемой страны. Однако оставался открытым вопрос выбора оптимального места для размещения производства и инкорпорирования ТНК с точки зрения фактора налогообложения.

### ОПТИМАЛЬНЫЙ ВЫБОР: БАЗОВАЯ МОДЕЛЬ

В нашем исследовании используется формализованный подход, предложенный специалистами Мюнхенского Университета,<sup>7</sup> и проанализированы их выводы.

Предложенная модель базируется на следующих основных параметрах. Пусть существуют две страны  $i = A, B$ . В этих странах есть рабочие, которые представляют немобильный фактор производства ( $L$ ), причём рынок труда характеризуется неэластичностью и совершенной конкуренцией. Производственный сектор каждой из этих стран производит два товара.

Первый товар  $Y$  является базовым расчётным товаром, который производится с использованием труда в условиях постоянной отдачи от масштаба и продаётся в условиях совершенной конкуренции. В связи с тем, что для этого товара нет транспортных расходов, его себестоимость равна в каждой стране и составляет единицу.

Второй товар  $X$  производят три фирмы, взаимодействующие на несовершенном конкурентном рынке. Этот товар является гомогенным и также производится с использованием труда и при постоянной отдаче от масштаба. Фирмы определяют объём выпуска независимо друг от друга, не образуют коалиций и имеют рыночную силу. Для производства одной единицы  $X$  требуется  $c$  условных единиц работы. Две фирмы являются национальными производителями в стране  $A$  и  $B$  и не ведут внешней торговли. Они несут постоянные издержки  $FC > 0$  (в единицах расчётного товара). Третья фирма, которая собственно и является объектом исследо-

<sup>6</sup> Так, в Казахстане количество совместных предприятий с участием российского капитала, по данным Налогового Комитета Министерства Финансов РК, за 2010 увеличилось почти на 10%. [http://finance.nur.kz/lenta/rossijskij\\_biznes\\_massovo\\_registriruetsya\\_v\\_kazahstane/](http://finance.nur.kz/lenta/rossijskij_biznes_massovo_registriruetsya_v_kazahstane/)

<sup>7</sup> Wilson John D. Theories of tax competition, National Tax Journal Volume 52, no.2 (June 1999), сс. 269-304



вания в данной модели, действует как международное предприятие и имеет выбор, которого нет у других. Эта фирма может выбирать место инкорпорирования, а также продавать свою продукцию в обеих странах, причём осваивать внешний рынок она может либо как экспортёр, либо как предприятие, осуществляющее прямые иностранные инвестиции (ПИИ).

Третья фирма также несёт постоянные издержки в стране инкорпорации  $FC$ , однако при экспорте своей продукции должна нести транспортные расходы  $p$  за каждую единицу продукции. Если же она выбирает вариант ПИИ, то она не несёт дополнительных транспортных расходов  $p$ , однако у неё появляются постоянные издержки  $FC_a$ .

Функция спроса на товар  $X$  в стране  $i$  представлена как:

$$p_i = a - D_i \quad [1]$$

Каждая страна может установить локальный недискриминационный налог на прибыль предприятий  $t_i$ , а также налог  $\tau_i$  на прибыль зарубежных филиалов ТНК.

Прибыль международной фирмы зависит от организационной структуры, которую она выбирает, имея страну инкорпорации  $i$ :

$$\pi_i = \begin{cases} \pi_i^{\text{экспорт}} = (1 - t_i)[(p_i - c)q_i + (p_j - c - p)q_j - FC] & \text{если } \pi_i^{\text{экспорт}} > \pi_i^{\text{ПИИ}} \\ \pi_i^{\text{ПИИ}} = (1 - t_i)[(p_i - c)q_i - FC] + (1 - \tau_i - t_j)[(p_j - c)q_j - FC_a] & \text{если } \pi_i^{\text{экспорт}} < \pi_i^{\text{ПИИ}} \end{cases} \quad [2]$$

где  $q_i$  и  $q_j$  являются объёмами продаж товара  $X$  в обеих странах, а индексы *экспорт* и *ПИИ* обозначают соответственный выбор международной компании.

Сформулировав базовые условия, определим, чему будет равен оптимальный объём производства товара  $X$  (для  $\pi_i \rightarrow \max$ ) для каждой фирмы в упрощённой модели без налогов в случае, если третья фирма выбирает ПИИ.

Изучение модели показало, что оптимальный объём производства товара  $X$  с учётом равенства маржинальных расходов для всех производителей отличается от расчётов вышеназванной статьи исследователей Мюнхенского Университета:  $x_i = x_j = q_i = q_j = (a-c)/3$ . Вероятно, они считали совокупный равновесный спрос равный  $3x_i$ , то есть суммировали объёмы рынков обеих стран. Однако из базовых параметров модели вытекает, что только одна фирма из трёх может вести внешнеэкономическую деятельность, тогда как две другие являются исключительно национальными производителями и соответственно их продукция не попадает на рынок соседних стран и не может оказывать влияние на равновесное положение спроса и предложения в принимающей стране. Поэтому более корректным было бы следующее значение оптимального объёма производства товара  $X$ :

$$x_i = q_i = q_j = (a-c)/4 \quad [3]$$

Подставляя полученное выражение в формулу [1], уточним равновесное значение цены

$$p_i = (a+c)/2 \quad [4]$$

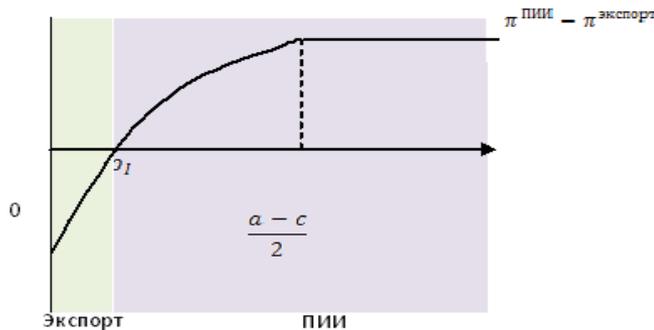
Однако, как это видно из формулы [2], объём экспорта международной компании в страну  $j$ :  $q_j$  - будет зависеть от уровня транспортных расходов  $P$ . Следовательно:

$$\pi_i^{\text{экспорт}} = \begin{cases} \pi_i^{\text{экспорт}} = [2(\alpha - c)^2/8 - (3\rho\alpha - 3\rho c - 2\rho^2)/8 - FC] & \text{если } \rho < (\alpha - c)/2 \\ \pi_i^{\text{экспорт}} = (\alpha - c)^2/8 - FC & \text{если } \rho \geq (\alpha - c)/2 \end{cases} \quad [5]$$

Допуская в качестве базового условия построения нашей модели абсолютную симметричность между странами, выбор формы ведения бизнеса международной компании сводится к сравнению доходов для каждого из вариантов. Если  $P \geq (\alpha - c)/2$ , доход от ПИИ существенно выше экспорта, так как при высоких транспортных издержках эффективность экспорта нулевая или отрицательная. С другой стороны, если  $P = 0$ , тогда доход экспорта существенно выше, чем ПИИ ввиду отсутствия постоянных расходов на содержание филиала  $FC_a$ . Это подразумевает существование такого уровня транспортных издержек, при котором решение международной компании о форме выхода на международный рынок не влияет на прибыль:  $\rho_i \in (0, \frac{\alpha - c}{2})$ .

Зависимость между транспортными расходами и формой выхода на международный рынок в модели без налогов можно отразить на *Графике 1*:

График 1



**Утверждение 1:** Существует такое «переходное» значение  $P_i$ , для которого если  $P < P_i$ , международная компания выбирает формой выхода на рынок экспорт товара, а если  $P \geq P_i$  - то ПИИ.

Построение упрощённой модели без налогов позволило сделать следующие выводы:



Страна происхождения международной компании всегда привлекательнее как место инкорпорирования, следовательно, для привлечения международной компании на национальный рынок в качестве производителя ей следует предоставлять дополнительные льготы.

Уровень транспортных расходов оказывает влияние на принятие решение о форме выхода на внешний рынок, предоставляя возможность дальнейшей оптимизации со множеством критериев.

### ВЛИЯНИЕ НАЛОГОВ

Теперь можно приступить непосредственно к анализу влияния налогов на решение международной компании о выборе форм выхода на зарубежный рынок. Упомянутые исследователи Мюнхенского Университета приходят к выводу о существовании оптимального решения, при котором достигается так называемое равновесие Нэша. В теории игр так обозначается тип решений некооперативной игры двух и более независимых игроков, в котором ни один участник не может увеличить выигрыш, изменив своё решение в одностороннем порядке, когда другие участники не меняют решения.

Исследователи определяют, что ставки налога устанавливаются одновременно и независимо для двух стран на первом этапе, затем международная компания определяет способ выхода на зарубежный рынок (путём экспорта или ПИИ), на завершающем этапе все три фирмы одновременно и независимо друг от друга выбирают объём производства товара X.

На первом этапе игры два правительства устанавливают одновременно ставки налога на прибыль предприятий: недискриминационный налог  $t_i \in [0,1]$ , которым облагаются все доходы, полученные на территории страны  $i$ , а также дискриминационный налог  $\tau_i$  которым облагаются только зарубежные доходы ТНК. Государства устанавливают такие ставки налогов, которые максимизируют функцию полезности репрезентативного жителя каждой из этих стран.

Тогда, полагают исследователи Мюнхенского Университета, могут быть найдены следующие ставки налога для равновесия Нэша:

для страны А это  $t_A = \tau_A = 0$ ,

для страны В это

$$t_B = \bar{t}(0,0), \text{ если } \rho \geq \rho_V \text{ и } t_B > \bar{t}(0,0), \text{ если } \rho < \rho_V$$

и неопределённое (не имеющее влияния на результат) значение для  $\tau_B$ .

Международная компания выбирает в качестве страны инкорпорирования (происхождения) страну А. Если  $P < P_V$ , международная компания выбирает экспорт, если  $P \geq P_V$ , она выбирает ПИИ. Новая переменная  $\rho_V \in (0, \frac{c-c_2}{2})$  соответствует такому уровню транспортных издержек, который не оказывает влияние на благосостояние как страны А, так и страны В. Полученный результат говорит о том, что размер налога в стране В влияет только на выбор между ПИИ и экспортом

товара, однако не влияет на выбор страны инкорпорирования. При этом для равновесия Нэша делается следующее важное допущение: «если принимающая страна  $j$  безразлична, она устанавливает уровень налогов, который побуждает международную компанию к ПИИ».

Представленный результат выглядит недостаточно убедительным, если обратить внимание на то, что нарушается ранее заданный порядок этапов игры, ведь сначала правительства обеих стран должны одновременно установить налоги, только после этого международный производитель выбирает страну инкорпорирования и форму освоения внешних рынков. Этого не происходит в представленном выше результате, так как выбор страны инкорпорирования получается сделанным априори.

Однако наиболее существенная неточность проявляется в результате тестирования найденного решения: найденные значения не позволяют достичь равновесия Нэша. Желаемое равновесие Нэша не может быть найдено для данной модели в чистых стратегиях: для любого значения  $t_i$  существует такое  $t_j$ , что  $t_i \geq t_j$ . Следовательно игра не является конечной, поскольку нельзя пронумеровать все стратегии сторон целыми числами и рассматривать эти числа как указатели стратегии. И действительно, если  $t$  определено на всём интервале  $(0, t^*)$ , и если более низкое значение ставки налога однозначно устанавливает выбор места инкорпорирования международной компании, то результат страны инкорпорирования, выраженный в итоговом благосостоянии репрезентативного потребителя, будет всегда лучше. Заметим, что указанное отсутствие устойчивых стратегических пар ведет к недостаточности принципа максимального гарантированного результата для выбора решений. Иными словами, это решение не может быть удовлетворительной основой для рекомендаций, определяющих поведение международной компании.

Так, для общей модели  $\tau_i$  может отличаться от  $t_i$  в случае существования механизма избежания двойного налогообложения. Р.Дэвис предлагает четыре различных ситуации для действия механизма избежания двойного налогообложения<sup>8</sup>.

$$\tau_i = \begin{cases} t_i & \text{если } i \text{ не имеет механизма избежания двойного налогообложения} \\ t_i(1 - t_j) & \text{если } i \text{ использует налоговые вычеты} \\ \max(t_i - t_j, 0) & \text{если } i \text{ использует налоговый кредит} \\ 0 & \text{если } i \text{ использует освобождение от налога} \end{cases} \quad [6]$$

Если каждая из стран устанавливает вышеназванные параметры одновременно и независимо от действий другой страны, мы можем получить следующие сочетания (без указания на конкретные значения):  $t_i$  может быть больше, меньше или

<sup>8</sup> Davies Rounald, Egger Hartmut, Egger Peter. Tax Competition for International Producers and the Mode of Foreign Market Entry, Ludwig-Maximilian University of Munich, 2006.



равно  $t_j$ ; аналогично для пары  $\tau_i$  и  $\tau_j$ ; третье сочетание – действующее правило избежания двойного налогообложения [6]:  $P_1, P_2, P_3$ , либо  $P_4$ . Таким образом каждая из стран устанавливает свою налоговую политику  $H_i = \{t_i, \tau_i, P_i\}$ .

Международная компания выбирает в качестве страны инкорпорирования ту, в которой совокупная налоговая нагрузка меньше.

**Утверждение 2.** Экспортирующая компания выберет для инкорпорирования страну  $i$ , если  $t_i < t_j$ . Для ПИИ компания выберет  $i$ , если  $\tau_i < \tau_j$ .

Из базовых параметров модели очевидно, что экспортирующая компания выберет страну  $i$ , если  $t_i < t_j$ .

Допустим, что существуют такие уровни налогообложения  $H_i$  и  $H_j$ , при котором в случае выбора ПИИ международной компании безразличен выбор между странами  $i$  и  $j$ , т.е.

$$\pi_i^{ТНК} = \pi_j^{ТНК} \quad [7]$$

Из утверждения 2 следует, что международная компания вначале должна выбрать форму ведения бизнеса (экспорт или ПИИ), а затем страну инкорпорирования.

Ранее был проанализирован выбор международной компании для модели без налогов (см. график 1).

Для модели с налогами также будет существовать такой уровень транспортных издержек, при котором решение международной компании о форме выхода на международный рынок не влияет на прибыль:

$$\rho_0 \in (0, \frac{a-c}{2})$$

Это «переходное» значение может быть рассчитано по формуле:

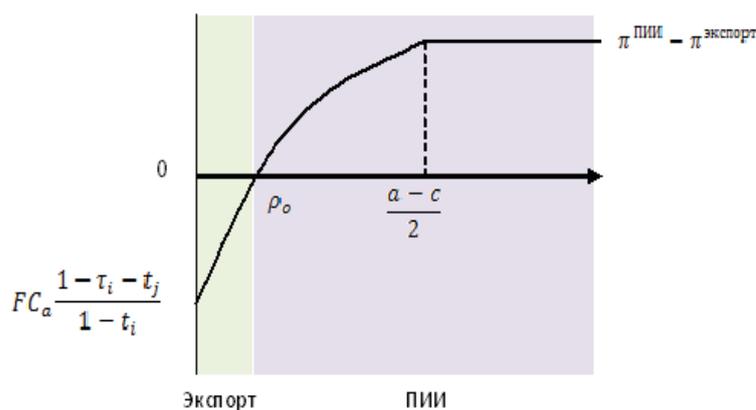
$$\begin{aligned} \pi_{ПИИ} - \pi_{экспорт} = 0, \quad \text{ИЛИ} \\ \left\{ \begin{aligned} (3\rho_0 a - 3\rho_0 c - 2\rho_0^2)/8 - FC_a * (1 - \tau_i - t_j)/(1 - t_i) = 0 \\ \rho_0 \in (0, (a-c)/2) \end{aligned} \right. \quad [8] \end{aligned}$$

Выражение [8] имеет также единственное решение на интервале  $(0, \frac{a-c}{2})$ . Зависимость между транспортными расходами и формой выхода на международный рынок можно отразить на графике 2.

Теперь мы можем сформулировать правило принятия решения международной компанией.



График 2



Принятие решения состоит из нескольких этапов. В ходе первого этапа сравнивается уровень транспортных издержек с «критическим уровнем»: если  $P < P_{i0}$ , международная компания выбирает экспорт товара, а если  $P \geq P_{i0}$ , то ПИИ. Расчёт проводится отдельно для стран  $i$  и  $j$ . Если для обеих стран выбирается одновременно ПИИ или экспорт, то можно переходить ко второму этапу. В ходе второго этапа выбирается страна инкорпорирования: экспортирующая компания выберет для инкорпорирования страну  $i$ , если  $t_i < t_j$ , для ПИИ компания выберет  $i$ , если  $\tau_i < \tau_j$ . Если переход на второй этап расчёта невозможен – для выбора страны инкорпорирования сравниваются две соответствующие функции прибыли  $\pi$ .

Проведенный модельный анализ позволяет сделать следующие заключительные выводы. Отдельные юрисдикции обладают неограниченным суверенным правом на установление собственных «правил игры» для ТНК, в частности, определять уровень налогообложения. В то же время для частных компаний порой только обладание информацией об уровне налогообложения в различных юрисдикциях побуждает их к перемещению капитала, изменению места налоговой регистрации и дальнейшей локализации своей деятельности. В глобальных масштабах это приводит к существенным изменениям инвестиционных потоков.

В рамках локальной задачи поиска оптимальной юрисдикции для конкретной компании сравниваются попарно уровни налогообложения разных стран. При решении задачи выбора оптимального уровня налогообложения для двух стран при заданных ограничениях равновесия Нэша не существует – этот результат отлича-



ется от работы исследователей Мюнхенского Университета. На принятие решение о форме выхода на международный рынок и стране инкорпорирования в условиях двух абсолютно симметричных стран оказывает влияние уровень налогообложения (линейная зависимость) и уровень транспортных расходов (нелинейная зависимость) – эти показатели международная компания сравнивает в два этапа. Существенное влияние на результат расчётов оказывает правило избежания двойного налогообложения, которое действует между странами.

**БИБЛИОГРАФИЯ:**

Окрепилов В.В. Лауреаты Нобелевской премии по экономике, том 2, 1983-1996. СПб.: Наука, 2009. - 478 с.  
Кузнецов А.В. Интернационализация российской экономики. Инвестиционный аспект. М.: КомКнига, 2007. - 284 с.  
Gary C. Hufbauer, Kati Suominen. Globalization at Risk. Yale University press, 2010. - 312 с.  
Волчкова Н. Новая теория международной торговли и новая экономическая география (Нобелевская премия по экономике 2008 года) // Вопросы экономики. – 2009 - №1, сс. 68-83.  
Davies, Ronald B. “The OECD Model Tax Treaty: Tax Competition and Two-Way Capital Flows”, International Economic Review, 2003, №44, сс. 725-753.

.....  
**Нижегородская область: три новых проекта будут реализованы в бизнес-инкубаторе**

Три новых проекта будут размещены на базе бизнес-инкубатора технопарка «Анкудиновка». Об этом журналистам сообщил заместитель губернатора Нижегородской области Д. Сватковский по итогам первого выездного заседания конкурсной комиссии по отбору проектов в бизнес-инкубатор в сфере высоких технологий «Анкудиновка» 6 сентября 2012 г.

«Всего мы рассмотрели четыре проекта, но приняли только три, потому что одна из компаний уже уверенно стоит на ногах, а мы не должны забывать, что основная задача бизнес-инкубатора — помочь молодым ребятам с хорошими идеями реализоваться в бизнесе, помочь их бизнес-проектам пройти рубеж выживаемости», — сказал Д. Сватковский.

В бизнес-инкубаторе были приняты проекты по созданию установки по переработке молибденовых катализаторов нефтяной гидроочистки, по созданию системы дистанционного мониторинга и диагностики автомобилей с использованием технологии ГЛОНАСС, а также проект информационных поставок медицинских услуг.

.....