МИР НОВОЙ ЭКОНОМИКИ

THE WORLD OF NEW ECONOMY

ЖУРНАЛ НАУЧНЫХ ГИПОТЕЗ И УСПЕШНЫХ БИЗНЕС-РЕШЕНИЙ

№ 3 (5), 2009 г.

ИНФОРМАЦИОННЫЙ НАВИГАТОР

КОЛОНКА ГЛАВНОГО РЕДАКТОРА — Креативность и ответственность в любых условиях

НОВАЦИИ И ТЕНДЕНЦИИ — А. Ю. Юданов. Газели и кризис
А. Ю. Лайков. Кризис в российской экономике: необходимость и условия изменения рыночного поведения предпринимателей

СИТУАЦИЯ — Интервью с членом правления, главным бухгалтером ОАО «БАНК УРАЛСИБ» Ю. В. Петуховым

БИЗНЕС-БЛОГ — О. А. Князев. Зарубежный опыт регулирования инвестиционной деятельности

ОТРАСЛЕВОЙ АЛЬМАНАХ — М. В. Ченцова. Страхование космических рисков как сегмент «новой экономики»: специфика и возможности роста

ВИРТУАЛЬНОЕ ПРОСТРАНСТВО — А. А. Павлов. Информационные технологии – потенциальный фактор экономического роста

REVIEW — О. А. Рябова. Тэллбергский форум 2009: темы для размышления

FOREIGN INNOVATIONS — F. Paparella. The harmonization of domestic corporate income tax law with european law: the italian experience

LIBRARY — Экономическая теория. Кейсы из российской практики. Бакалавриат.

The World of new Economy – [WNE:/идентификация и параметры.wne]

© Журнал «**МИР НОВОЙ ЭКОНОМИКИ**». © Оригинал-макет ООО «Фининформсервис НИКА».

Автор проекта **Н. Н. Думная**, организатор проекта **В. Н. Володина, А. В. Можарова**.
Дизайн и академическая архитектура оригинал-макета **В. Н. Володиной**.
Техническое решение **И. В. Крыловой, М. В. Каштанова**.
Свидетельство ПИ № ФС77-29915. Издается с 2007 г. усл. печ. л. 6,5. Тираж 1000 экз.
Издатель ООО «Фабрика книг».
Адрес: 125468, Москва, Ленинградский пр-т, д. 49 (здание Финакадемии), ауд. 401.
Тел.: 8 (499) 943 95 78, e-mail: info@worldneweconomy.ru.
www.worldneweconomy.ru, www.worldneweconomy.com.

Перепечатка материалов только с письменного разрешения редакции. Ссылка на журнал обязательна.

INFORMATION NAVIGATOR

EDITOR'S-IN-CHIEF COLUMN ▸ N. Dumnaya. Responsibility and creativity under any conditions

INNOVATIONS AND TRENDS ▸ A. Yudanov. Gazelles and crisis
A. Laikov. Crisis in the Russian economy : the necessity and conditions for the alteration of entrepreneurs' market behavior

SITUATION ▸ Interview with executive director, chief accountant of URALSIB BANK Yuri Petukhov

BUSINES WEB LOG ▸ O. Knyazev. Foreign experience in the regulation of the investment activities

FIELD MISCELLANY ▸ M. Chentsova. Space risks insurance as a segment of the 'new economy': specificity and potentials of growth

VIRTUAL SPACE ▸ A. Pavlov. Information technologies: a potential or a real factor of the economic Growth?

FOREIGN INNOVATIONS ▸ Franco Paparella. The harmonization of domestic corporate income tax law with European law: the Italian experience

REVIEW ▸ O. Ryabova. Tallberg Forum 2009: themes for reflexion

LIBRARY ▸ Economic theory. Case studies based on Russian practice. Undergraduate course. N. Dumnaya. New market economy

The World of new Economy – [WNE:/редакционный совет.wne]

Главный редактор Думная Н. Н. – д. э. н., профессор Финансовой академии при Правительстве РФ
Зам. главного редактора Юданов А. Ю. – д. э. н., профессор Финансовой академии при Правительстве РФ
Научный редактор Володина В. Н. – главный редактор журналов «Банковские услуги», «Финансы, деньги, инвестиции».
Выпускающий редактор – Муравьева А. В. – к. э. н.
Ответственный секретарь – Беккер Е. Г. – к. э. н.
Редакционный совет.
Россия: д. э. н., проф. Б.М. Смитиенко – председатель совета; д. э. н. А.С. Генкин, д. э. н., проф. В. В. Герасименко, к. э. н. А. Ю. Грибов, д. э. н., проф. В. Г. Князев, д. э. н., проф. Я. М. Миркин, д. э. н., проф. А. А. Пороховский, к. э. н. В. В. Разумов, О. А. Рябова, д. э. н., проф. Д. Е. Сорокин, д. э. н., проф. А. В. Холопов, к. э. н. Р. Н. Семин, Л. М. Кветной
Иностранные члены: доктор, проф. Д. Диккинсон (Великобритания), доктор, П. Леоче (Италия), доктор, проф. А. А. Мазараки (Украина), доктор, проф. Н. Павлов (Болгария), доктор, проф. Т. Хаймер (ФРГ), доктор, проф. С. Хан (США)

Журнал издается при содействии: Финансовая академия при Правительстве РФ, Блумсбергский университет (штат Пенсильвания, США), Университет г. Бари (Италия), Университет Саленто (Италия, г. Лечче), Франкфуртская школа финансов и менеджмента/ Университет (Франкфурт-на-Майне, Германия).

КРЕАТИВНОСТЬ И ОТВЕТСТВЕННОСТЬ В ЛЮБЫХ УСЛОВИЯХ

Ключевые слова данного номера – это креативность и ответственность.

Авторы статей не могли, разумеется, абстрагироваться от финансово-экономического кризиса, который еще не завершился, однако все они заняты не констатацией ситуации, а поиском выхода из нее. Одни находят в российской экономике точки устойчивости в лице наиболее динамичных компаний среднего бизнеса – газелей. Другие дают рекомендации по созданию условий для экономического роста: рассказывают, как обратить потенциал современных информационных и коммуникационных технологий в реальный фактор роста; приводят примеры успешных страновых моделей развития на основе выборочной политики привлечения национальных и зарубежных инвестиций; делают предположения, каким будет завтрашний день банковской сферы. Третьи – показывают роль страхования в обеспечении устойчивости бизнеса. Наконец, четвертые информируют о том, что мировое сообщество всерьез думает об экологических проблемах.

Прочитав этот номер журнала, читатель раскроет для себя позитивные моменты сегодняшнего экономического развития, несмотря на то, что на дворе у нас кризис.

Главный редактор – Думная Наталья Николаевна,
Заслуженный работник высшей школы РФ,
д. э. н., профессор, зав. кафедрой микроэкономики
Финансовой академии при Правительстве РФ

RESPONSIBILITY AND CREATIVITY UNDER ANY CONDITIONS

The key words of the present issue are stability and responsibility.

Naturally, the authors of the articles couldn't get away from the financial and economic crisis which is still under way, yet they all busy themselves not with the description of the stituation but with looking for a way out of it. Some tend to find in the Russian economy points of stability and even growth which are represented by the most dynamic medium size business - gazelles. Others give recommendations on creating conditions for the economic growth: write about how to turn the potential of modern information and communication technolodies into a real factor of economic growth; bring about examples of successful country models of development on the basis of random policy of attraction of national and foreign investments; make suppositions as to the kind of tomorrow the banking sphere will have. The thirds stress the role of insurance in the provision of stability for business. Finally, the forths, let us know that the world community is absolutely serious while considering ecological problems.

Reading this issue of our journal the reader will be able to reveal for himself the positive moments of today's development despite the fact that the crisis is already outside.

Professor Natalia Dumnaya
Doctor of Science (Economics), Professor
Head of the Department of Microeconomics
of the Finance Academy under the Government
of the Russian Federation
Honorary Figure of Russian Higher Education

ГАЗЕЛИ[1] И КРИЗИС

А. Ю. ЮДАНОВ,
доктор экономических наук,
профессор кафедры микроэкономики
Финансовой академии при Правительстве РФ

Как встречает вольное и творческое племя российских фирм-газелей нынешний кризис? Удается ли этим, как правило, небольшим (средний бизнес), но динамичным компаниям не снизить свойственные им высокие темпы роста или хотя бы свести потери до минимума? Совместные исследования кафедры микроэкономики «Финакадемии» и журнала «Эксперт» позволяют дать предварительный ответ на этот вопрос. Полного, базирующегося на статистике ответа придется ждать до осени 2010 года – так мучительно медленно собираются базы данных по фирмам. Послушаем, поэтому, пока, что думают о кризисе несколько проинтервьюированных и 42 проанкетированных газели.

ЧТО ПРИНЕС КРИЗИС?

Увы, выяснилось, что быстрый рост газелей не создает им иммунитета от макроэкономических потрясений. Лишь 1 газель из 42 фирм смогла ответить, что реальных трудностей она пока не испытывает. Впрочем, те из наших знакомцев, чьи рынки находятся в начале фазы взлета, чувствуют себя достаточно уверенно.

Андрей Комков («Энергомера») говорит, что «кризис на нас никак не повлиял, сегодня у нас в портфеле есть контракты по следующему году, которые позволяют нам надеяться на дальнейший рост компании». Валентин Гапонцев («IPG PHOTONICS») вторит ему: «Даже, несмотря на кризис, мы в этом году заканчиваем с очень хорошими результатами, и в следующем году, судя по портфелю заказов, рассчитываем темпы не сократить. Это уникальный случай». Еще бы не уникальный, если производимая обеими фирмами продукция (сапфировые подложки для светодиодов, пасты для фотовальтаики, лазерные диоды, волоконно-лазерные технологии и др.) находится на острие очередной технологической революции, более того, лидирует в мировой табели о рангах. Не часто такое можно сказать о российских фирмах.

Что же касается «простых смертных», то кризис по ним ударил больно. Причем газелей больше всего задело ухудшение платежной дисциплины партнеров (75% анкетируемых), и только потом сокращение спроса или падение цен на производимую продукцию (65%), а также широко обсуждаемое в связи с банковским кризисом ухудшение условий привлечения финансовых ресурсов (50%). Словом, газель, как животное общественное, особенно сильно страдает от проблем у тех, с кем она тесно связана.

Прислушаемся к комментариям. По словам Екатерины Дубовой, в компании «Молодец» (производство продуктов здорового питания, в частности хлебцев из цельного зерна) наибольшие проблемы вызвало не столько падение спроса как такового, сколько трудности в товаропроводящей сети. Там, где партнерские розничные сети крепко стоят на ногах, продажи хлебцев даже растут. Но, если у партнера провал с ликвидностью, он может просто прекратить закупки, порой оголив полки в целом городе или районе.

Дмитрий Колпашников («ДКС», изготовление широкого спектра электротехнической оснастки) тоже указывает на сложности с партнерами. «Дистрибутор говорит нам: уважаемые партнеры, я не могу вам выплатить долг, потому что мне не платит клиент». К тому же всплывают почти позабытые проблемы 90-х годов: «в дальних регионах уже появляются ситуации, когда нам приходят предложения по проведению давальческих схем или бартерных схем, чего я не видел уже порядка восьми лет». Да что там дальние регионы. «Северсталь», оказывается, бартер навязывает!

А вот и ожидаемые банковские проблемы. Дмитрий Денежкин («Русское море» – рыба и морепродукты): «Мы росли, опираясь на заемные средства. Но сейчас все ухудшилось: банки выставляют дополнительные требования по предметам обеспечения, залогам и увеличивают кредитные ставки. Привлечь деньги в виде займов стало достаточно трудно».

Но даже в плане переживаемых трудностей у описываемых нами фирм на первый план выходит «газелья» специфика. Деньги-то, оказывается, нужны на развитие. Сидели бы газели тихо, не строили бы наполеоновских планов роста, и потребность в финансировании была бы много меньше … равно как уменьшились бы и шансы на будущие успехи. Дмитрий Денежкин продолжает: «Мы будем расти медленней, сокращая свою потребность во внешних деньгах, пожертвуем скоростью роста в пользу большей устойчивости компании. Возможно, мы замедлим рост в аквакультуре — это очень капиталоемкий бизнес с длительными сроками окупаемости. Однако стратегически это направление является очень важным. Может, именно аквакультура, требующая сегодня больших инвестиций, вскоре будет приносить максимальную прибыль компании». Другими словами, кризис толкает фирму, проделавшую эволюцию от торговли рыбой к ее обработке и замахнувшуюся на полный цикл выращивания, начиная от малька (та самая аквакультура!), назад к поиску быстро оборачивающихся денег.

А вот как описывает ту же дилемму «экономия или развитие» глава «ДКС» Дмитрий Колпашников: «Пока мы имеем возможность экономить на затратах, заложенных в модель стремительного развития. Например, наши складские остатки поддерживались на таком уровне, чтобы обеспечивать высокие темпы роста продаж. Сейчас мы можем не закупать какие-то комплектующие, сырье, продавая то, что уже произвели. С прицелом на быстрое развитие мы формировали расходы на рекламу и маркетинг, их мы тоже сократим». Хорошо бы родному государству заметить эту типичную для газелей тенденцию и целевым образом помочь в финансировании планов развития.

ВСТРЕЧНЫЙ УДАР

Чем же отвечают газели на ухудшение конъюнктуры? Отчасти тем же, чем и прочие фирмы. Вполне ожидаемой реакцией на кризис является стремление сократить производство. В конце ноября 2008 г., когда проводилось первое анкетирование, о таких планах сообщило 20% газелей. Но одновременно 15% заявило о планах увеличить производство: конкретнее так ответили две ИТ-фирмы и поставщик услуг внутрироссийского туризма. Кому кризис – чума, а кому – мать родна. Позже

стали известны и примеры крупнейших газелей, сумевших к своей выгоде использовать кризис. Так, «Магнит», ведущая по числу магазинов розничная сеть России, в 1 полугодии 2009 г. увеличила выручку на 38%. Что не удивительно: эта фирма – чуть ли не единственный в стране жесткий продовольственный дискаунтер с очень низкими ценами, к тому же действующий в основном в небольших городах, где до его прихода местные торговые монополисты активно «снимали сливки» с населения. Интересно, что ко второму анкетированию (март 2009 г.) доля газелей, планирующих сократить производство, снизилась до 4%, а нарастить его – выросла до 19%. Приспособились что ли к кризису?

Значительная часть газелей (30-35%) в той или иной форме собирается сократить свои трудовые ресурсы (как путем увольнений, так и за счет уменьшения рабочей недели). В ноябре 2008 г. им противостояло 20% фирм, стремившихся нарастить персонал. Что и понятно: в последние годы подъема газелям все время не хватало хороших специалистов. Но к марту 2009 г. эта тенденция выдохлась – увеличивать персонал больше не хотел никто. Наконец, в обоих опросах стабильно большая (35-40%) доля фирм заявила о планах урезания инвестиций. Трудности с финансированием вряд ли могли иметь иной результат.

А дальше опять начинается «газелий» креатив. Оказывается, лучший способ обороны – это экспансия (преобладание ответов, нацеленных в этом направлении, видно даже на глаз). Так, самой популярной заявленной реакцией газелей на кризис оказался запуск новых проектов развития. Их планирует начать 45-50% опрошенных в обоих опросах. Для сравнения напомним, что желающих сократить производство набралась не больше одной пятой! В 45-65% анкет сообщается о планах внедрения на рынок новых продуктов, причем об обратном – о стремлении сузить ассортимент – в первом опросе не заявил никто, а во втором – скромные 5% фирм. Наконец, 30-35% опрошенных считает нужным внедрить новые формы управления. То есть, когда освоенные рыночные ниши сужаются, газели принимаются искать новые и/или совершенствовать самих себя.

Андрей Бережной, глава многолетней обувной газели «Ральф Рингер», например, заявил, что в ответ на кризис запускает (или, точнее, активизирует – готовилось все заранее) сразу три новых проекта: поставки по тендеру Минобороны, экспорт обуви на Украину, начало выпуска женской обуви.

Конечно, получение госзаказа выглядит как типично российская, лоббистская реакция на трудности. Но, во-первых, наши газели никогда не были белыми и пушистыми. Они просто выдающимся образом жизнеспособны в самых разных, в том числе в «не-пушистых» отношениях. А, во-вторых, даже в лоббизме налицо «газелья» предприимчивость: надо ведь было подготовить технологию выпуска ботинок, соответствующих непростым спецификациям военного ведомства, вознамерившегося в XXI веке избавить русскую армию от кирзовых сапог.

Неожиданное решение об экспортной экспансии в отпугивающую своими смутами Украину, оказывается, имеет скрытую «изюминку». Рынок нашего соседа привлекателен запретительными пошлинами на ввоз обуви из стран, не входящих в СНГ. Для «Ральфа Рингера», позиционирующего свою продукцию чуть ниже европейских конкурентов, таможенная защищенность украинского рынка как от них, так и от дешевых китайских продуктов создает значимые преимущества.

Быть может, самый проблематичный проект – выпуск женской обуви. Нежелание зависеть от капризов модниц и ставка на более рациональных мужчин некогда были возведены на «Ральфе Рингере» в ранг стратегического выбора. Но кризис заставляет искать новые ниши – обувной ритейл уже просел процентов на двадцать.

Аналогичным образом реагируют и другие газели. Кто может (а среди газелей такие не редкость – продукт-то у них конкурентоспособный по настоящему, как говорится, по гамбургскому счету!), активизирует экспорт. Из тех фирм, у которых брались интервью, об этом сообщили «Сплат-косметика», «Энергомера», «ДКС». Повсеместно стремление к расшивке узких мест, например, к помощи «просевшим» партнерам. Дмитрий Колпашников («ДКС») говорит о поддержке дистрибуторов путем улучшения сервиса, в частности, о предоставлении оперативной консультативной поддержки по поставкам, о вынужденной готовности согласиться на бартер и т. п.

ИСПЫТАНИЕ ИЛИ ШАНС?

Не удивительно, что при столь конструктивном отношении к кризису, газели отнюдь не воспринимают его как абсолютное зло. Общим местом в кулуарных разговорах было облегчение, связанное с тем, что кризис нормализовал ситуацию на перегретом рынке труда, что в его ходе удается избавиться от балласта среди персонала (процесс далеко не простой на средних фирмах, часто управляемых в семейном духе) и, одновременно, найти на рынке хороших специалистов.

Говорилось и о том, что именно сейчас исподволь закладываются предпосылки для нового рывка. Тот, кто ради сокращения издержек подорвет свои ключевые компетенции, в финале придет к краху. Например, самоубийственно разрушение костяка персонала: «На персонале нам экономить не очень хочется, потому что в течение десяти лет мы создавали свой рабочий коллектив. В Твери, где расположено наше производство, было не так много квалифицированных людей нужных нам специальностей. И мы брали молодых ребят, обучали их профессии… Меня волнует, как я свой рабочий коллектив сохраню, потому что я его создавал очень долго, напряженно» (Д. Колпашников, «ДКС»).

Наоборот, тот, кто избавится от неэффективных трат, не нанеся ущерба своим конкурентным преимуществам, выйдет из кризиса отощавшим, но от этого лишь более жадным к использованию подъема. «С оживлением рынка мы начнем проводить, мы так называем это, перераспределение долей на рынке» (снова Д. Колпашников).

«Сейчас удивительное время для предпринимателей и для газелей. Потому что совершенно очевидно, что рыночное пространство в значительной степени очистится, будет менее конкурентным; люди продуктивные, которые где-то долго сидели, будут вынуждены искать новое применение своему потенциалу. И поэтому для меня совершенно очевидно, что те, у кого этот потенциал есть, в будущем преуспеют», – считает Александр Кравцов («Руян»).

Почти то же самое утверждает Дмитрий Колпашников («ДКС»): «Я скажу крамольную мысль, но, на мой взгляд, кризис нашей экономике был необходим просто как воздух. Должна пройти полностью перестройка многих сфер в нашей экономике, в управлении, как государством, так и бизнесом – только с этим возможен запуск большого количества газелей уже в 2009–2010 году. Потому что на самом деле атмосфера 2007 года, начала 2008 года, она была такая, что новым газелям было очень трудно поднять голову и вырваться. Так что я вам всем желаю пройти этот период, запустить новые проекты и уже через год, наверное, говорить о проблемах нового роста».

---

[1] *Фирмы-газели – это компании, сочетающие в течение длительного времени быстроту темпов роста и их устойчивость. «Мир новой экономики» регулярно отслеживает развитие русских газелей – важнейших носителей роста и структурного улучшения отечественной экономики.*

КРИЗИС В РОССИЙСКОЙ ЭКОНОМИКЕ: НЕОБХОДИМОСТЬ И УСЛОВИЯ ИЗМЕНЕНИЯ РЫНОЧНОГО ПОВЕДЕНИЯ ПРЕДПРИНИМАТЕЛЕЙ

А. Ю. ЛАЙКОВ,
генеральный директор страховой
брокерской компании «СБ «РИФАМС»,
к. э. н., доцент

К неэффективная экономика, фактически состоящая из двух слабосвязанных «секторов», между которыми не происходит необходимого «перелива» капиталов. Экономика с такой структурой оказалась критически зависимой от колебаний мировых цен на сырье, полуфабрикаты и импорт. При этом в российской хозяйственной системе до сих пор не удалось ограничить произвол монополий и вызванный этим неконтролируемый рост издержек у предпринимателей и домашних хозяйств. Все эти годы в стране не проводилось активной инвестиционной политики и политики по подготовке квалифицированных кадров, особенно в части специалистов среднего звена и высококвалифицированных рабочих.

К настоящему моменту сложилось положение, при котором в России основные факторы производства: «основной капитал» и «труд» оказались в состоянии, препятствующем его нормальному функционированию. В этом же направлении продолжает неизменно влиять и такой фактор производства, как «земля» (т. е. природно-климатические условия производительной деятельности), действующий в России с особой силой.

С одной стороны, постоянно падала эффективность экономики вследствие неуклонного роста инфляции издержек, вызванного произволом монополий, коррупционной нагрузкой на бизнес и действием природно-климатических ограничений на предпринимательскую деятельность и домашние хозяйства. С другой стороны, – вследствие падения качества и, соответственно, спроса на продукцию, производимую на изношенном и устаревающем оборудовании в условиях снижения качества рабочей силы, падали доходы предприятий и их работников. Это состояние и формирует основу для современного кризиса отечественной экономики.

Очевидно, что системная деградация, продолжающаяся в российской экономике уже около 20 лет, и ставшая причиной кризиса отечественной экономики, непосредственно не связана с «мировым финансовым кризисом».

В течение 2000 – первой половины 2008 гг. с помощью перераспределения сверхдоходов от сырьевого экспорта, удавалось компенсировать падение качества производимой продукции и рентабельности отечественной экономики либо непосредственно через бюджет, либо через кредиты, полученные за рубежом под сырьевые доходы.

К моменту обострения кризиса значительная часть российской экономики оказалась в непосредственной зависимости от конъюнктуры экспортных цен на сырьё и от возможности перепродажи зарубежных кредитных ресурсов на внутреннем рынке.

В российском ВВП–2008 доля видов экономической деятельности, в существенной степени «завязанных» на сырьевой экспорт и денежную подпитку извне, составляла не менее 50%[2]. По данным Росстата, Россия за январь-май 2009 г. сократила экспорт в долларовом выражении на 47,6%. При этом экспорт продукции ТЭКа упал на 51,1%[3]. При сохранении подобных тенденций следует ожидать неуклонного спада экономической активности.

Сокращение экспортных доходов «по цепочке» может вызвать падение производства товаров и услуг на тех предприятиях внутри России, которые были ориентированы на удовлетворение потребностей «экспортёров», а также обслуживающих связанные с экспортом «финансовые потоки» финансовых менеджеров, банковских служащих и др. (финансовые услуги, рестораны, фитнес, шоу-бизнес, туризм, бутики, ритейл и т. п.) Думается, что в совокупности это может привести к сокращению ВВП РФ ещё на 12–15%.

Вследствие действия кризиса будет продолжаться сокращение объёмов производства и в обрабатывающих отраслях отечественной промышленности[4].

В итоге, в качестве «ориентира» на среднесрочную перспективу получается, как минимум, порядка 40% падения ВВП от его нынешнего уровня. Далее, при неблагоприятном для России развитии событий возможно продолжение снижения до состояния «полностью сырьевой» экономики, при котором сохранится только порядка одной трети от современной экономической системы РФ.

Длительный структурный кризис отечественный экономики привёл к неуклонному падению рентабельности её «несырьевого» сектора. В настоящее время средняя рентабельность предприятий обрабатывающей промышленности в стране составляет 8%[5] (в 2006 г. – 12%[6]). При этом, например, по утверждению ЦБ РФ, «в мае 2009 года средний уровень процентных ставок по кредитам нефинансовым организациям в рублях на сроки до 1 года составил 15,9%[9]». В сложившихся условиях едва ли поможет исправлению положения и снижение ставки рефинансирования Банка России до 10,75%[8]. Кредитные ресурсы остаются недоступными для технологичной части российской экономики.

В то же время на общем кризисном фоне стало особенно заметно, что в докризисный период во многих бизнес-структурах широкое распространение получило «кумовство» и подобные ему проявления. «Верхоглядство», практика «внедрения» разного рода оторванных от реальности схем организации/реорганизации бизнеса, спонтанных «перетрясок» организационных структур управления, от которых у высококвалифицированных специалистов буквально «опускаются руки», также широко практикуются. Всё это не могло не вызывать общего значительного снижения эффективности предпринимательской деятельности.

В полном соответствии с этикой и логикой функционирования «перераспределительной» модели рынка в среде «крупного» монополистического бизнеса возникли и стали популярными идеи компенсации неконтролируемых издержек за счёт «внешних» источников. Прежде всего, за счет повышения цен и тарифов, чтобы «покрыть» в том числе и неконтролируемый рост управленческих расходов поставщиков товаров и услуг деньгами потребителей. На это, в частности, обращалось внимание и Президентом РФ Д. А. Медведевым во время его встречи с предпринимателями 26 мая 2009 года[9].

Думается, что для выживания в условиях кризиса российскому бизнесу надо постараться решить, как минимум, две задачи:

1. **Провести кадровую модернизацию**. Она должна создать условия для выявления и «выдвижения» наиболее честных и квалифицированных работников, для повышения эффективности работы персонала в новых кризисных условиях.
2. **Разработать и реализовать адекватную политику снижения издержек**. Эта политика должна не разрушать рынок, а способствовать сохранению рыночных отношений, укреплению доверия во взаимоотношениях поставщиков товаров и услуг с их клиентами.

В процессе решения первой задачи представляется необходимым на новых принципах провести переаттестацию кадров и оптимизацию организационных структур управления бизнесом. Такая переаттестация – не самоцель, а важная часть работы по созданию объективных предпосылок для эффективной оптимизации бизнеса в условиях кризиса.

Для получения необходимого эффекта от переаттестации нужно отказаться и от учёта родственных и прочих «тесных» связей: в процессе развития кризиса отечественные предприниматели явно «не потянут» весь этот «шлейф».

Для выявления наиболее достойных, честных и профессиональных работников, на которых собственники и руководители предпринимательских структур смогут опереться в процессе борьбы за выживание и выхода из кризиса, необходимо, в частности, существенно изменить систему оценочных показателей работы (и стимулирования) подразделений и специалистов внутри самих компаний.

В предпринимательских структурах необходимо создать и наладить устойчивый, реально работающий механизм «обратной связи» между сотрудниками и руководством, который стимулировал бы оперативное поступление конструктивных предложений и критических замечаний, направленных на повышение эффективности бизнеса в условиях кризиса. В этом деле существует положительный отечественный и зарубежный опыт, которым следует творчески воспользоваться.

Кадровая модернизация и оптимизация организационных структур предприятий должны «поддержать» решение главной задачи современного этапа: сокращение издержек бизнеса. В частности, с этим необходимо непосредственно увязать уменьшение управленческих расходов, которое следует проводить с учётом результатов переаттестации кадров. Это – задача на ближайшую перспективу.

В деле управления коммерческими расходами необходимо, прежде всего, не допустить распространения практики их «экономии» за счёт других участников рынка: партнёров по бизнесу и потребителей. Есть немалая опасность, что в условиях кризиса, особенно на начальном этапе его острой стадии, начнёт активно проявляться аморальность, присущая, к сожалению, значительной части представителей современного бизнеса (и не только отечественного), являющаяся их системным, существенным, свойством.

Сознательное невыполнение обязательств перед контрагентами, неплатежи, задержки в расчётах, невозврат кредитов и другие проявления оппортунизма в рыночном поведении современных предпринимателей могут стать дополнительным фактором разрушения экономики в условиях кризиса. Не случайно, что эта тема вызывает сегодня тревогу и у высшего руководства нашей страны. На встрече с предпринимателями 26 мая 2009 года Президент РФ Д. А. Медведев отметил, что «психологическая установка» бизнеса на то, что « кредиты отдают сейчас только трусы», абсолютно неприемлема и «здесь всё должно быть иначе»[10].

Нобелевский лауреат 2008 г. по экономике П. Кругман в статье в «Нью-Йорк таймс» от 7 ноября 2008 года напоминает слова Ф. Д. Рузвельта, сказанные во время Великой Депрессии: «Мы всегда знали, что бездумное стремление к прибыли – плохая мораль, теперь мы все знаем, что это еще и плохая экономика»[11]. Эти слова весьма актуальны и сегодня.

---

2 *Рассчитано по данным Росстата: www.gks.ru*

3 *www.gks.ru*

4 *По данным Росстата спад в этих отраслях в первом полугодии 2009 года составил 21,3% при общем снижении промышленного производства на 14,8%. www.gks.ru*

5 *По данным акад. РАН, заместителя генерального директора ЕврАзЭС С. Ю. Глазьева http://www.echo.msk.ru/programs/razvorot/547077-echo.phtml*

6 *М. Гельман. Инфляция – как порождение антирыночной экономической политики. Промышленные ведомости. 2006. № 4.*

7 *ЦБ снижает свои ставки для стимулирования кредитной активности банков. РИА Новости. 10 июля 2009 года. www.rian.ru*

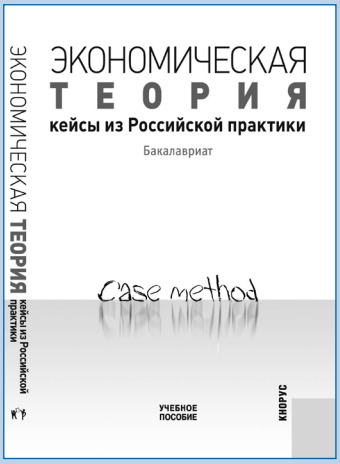
8 *www.cbr.ru*

9 *Президент РФ. Стенографический отчёт о встрече с представителями предпринимательского сообщества 26 мая 2009 года. С. 8. www.kremlin.ru*

10 *Президент РФ. Стенографический отчёт о встрече с представителями предпринимательского сообщества 26 мая 2009 года. С.6. www.kremlin.ru*

11 *P. Krugman. The Obama Agenda. The New York Times. November, 7, 2008. http://www.nytimes.com*

LIBRARY



ИНТЕРАКТИВНЫЙ МЕТОД ОБУЧЕНИЯ БАКАЛАВРОВ. НОВАЯ СЕРИЯ КНИГ.

Экономическая теория. Кейсы из российской практики. Бакалавриат. (М.: КНОРУС, 2009). Под ред. проф. Думной Н. Н. и проф. Эскиндарова М. А.

Бакалавр-практик должен обладать рядом компетенций, которые лягут в основу его профессиональных умений в конкретной области:

- уметь приложить базовые теоретические модели к экономической реальности, учитывая особенности российской экономики;
- выявлять точки соприкосновения теории с наиболее актуальными практическими задачами.

В пособии по экономической теории для подготовки бакалавров представлены реальные практические ситуации (миникейсы) из российской действительности, которые необходимо обсудить с применением знаний по той или иной теме курса экономической теории. Рассмотрены вопросы рыночной экономики, конкуренции; теории макроэкономического равновесия и теории макроэкономической нестабильности; о роли государства в рыночной экономике, основных направлениях экономической политики.

Для студентов и преподавателей экономических специальностей вузов.

ИНТЕРВЬЮ С ЧЛЕНОМ ПРАВЛЕНИЯ, ГЛАВНЫМ БУХГАЛТЕРОМ ОАО «БАНК УРАЛСИБ» Ю. В. ПЕТУХОВЫМ[12]

Кризис: в чем угроза для Вашей компании и для банковского сектора в целом, уважаемый Юрий Валентинович!?

Проблем с ликвидностью, которые были в октябре-ноябре 2008 года и начале 2009 года, нет. Ликвидность на рынке достаточная, даже избыточная. Угроза в том, что кредитные риски реально не определены (не ясно, кого кредитовать, под какие ставки, какие могут быть возвратность и обеспечение), банки не занимаются своей основной функцией. По сути, основной банковский бизнес, связанный с кредитованием, остановился. Угрозы, связанные с остановкой кредитного бизнеса, и их последствия очевидны: 1) банки не зарабатывают доходы, капитализация банков падает, 2) имеющиеся доходы уходят на резервы под обесценение ссуд, 3) клиенты отворачиваются от банков, видя, что нет притока денежных средств, ведь в такой ситуации они больше не рассматривают банки как источники пополнения оборотных средств.

Более того, появились клиенты, которые возвращаются в работе с банками к практике 1998 года, то есть применяют ухищрения, чтобы отказаться от исполнения обязательств по банковским ссудам. Такие недобросовестные должники используют любые нормы законодательства, «освобождающие» их от выполнения обязательств по возврату полученных в кредит средств.

Иными словами, традиционные источники заработка не работают, а других – исходя из самой сути банковского бизнеса - изобрести невозможно.

Кризис: а в чем Вы видите шансы для Вашей компании и банковского сектора в целом? Дает ли кризис хоть какие-то шансы банкам?

Да, даёт.

В общем, «дорожная карта» (в данном контексте – оптимальное поведение банка во время кризиса) выглядит так:

- попробовать на первоначальной волне кризиса (которая традиционно начинается как волна сокращения издержек) не увлекаться процессами, где можно сэкономить сиюминутно, а обратить внимание на процессы, где можно повысить эффективность, то есть производительность труда;

– построить модель бизнеса, когда сокращение расходов имеет долгосрочный эффект, то есть такую модель, когда расходы при выходе из кризиса останутся на тех же достигнутых удельных уровнях, что определены как допустимые в условиях кризиса. Попросту говоря, надо не ужимать ремни в условиях кризиса, а реально худеть: избегать расходов, не обусловленных целесообразностью.

Когда кризис только начался, было много ложных шансов. Так, крупные игроки рынка полагали, что за счет масштаба крупные банки более устойчивы, чем мелкие. Соответственно, казалось, что можно рассмотреть возможность экспансии на региональные рынки, в том числе и способом поглощения региональных банков. Сейчас есть понимание, что это были иллюзии. Практика осени 2008 – весны 2009 показала, что каждый спасается в одиночку: выигрывает не размер, а модель ведения бизнеса. Также видно, что приобретения и экспансии со стороны крупных частных банков производиться не будут, а посему не могут рассматриваться как шанс, если крупный банк не доминирует по многим компонентам, начиная от позиции на рынке и заканчивая уровнем капитализации…

В чем видятся угрозы:
– для Вашей отрасли?

В силу своей неэффективности оказаться препятствием выхода экономики из кризиса. Исходя из вышесказанного ясно, что все банки находятся в одинаковой ситуации и задаются одними и теми же вопросами:

– кому давать деньги?;
– под какие ставки?;
– какое обеспечение является приемлемым?

Отвечая на эти вызовы, отрасль будет консолидироваться в поиске способов спасения. И если вторая волна кризиса - волна невозврата ссуд - продолжится, интересный вопрос – кому повезет. При этом очевидно, что проявлением такого везения станет то, кого поддержит государство. В привилегированном положении окажутся крупные банки - им просто не дадут пропасть в силу их социальной значимости. За их судьбу можно оставаться спокойным: как структуры, эти банки останутся. Другой вопрос, удастся ли нынешним акционерам сохранить свою собственность?

– для России?

При снижении цены на нефть встает вопрос о сохранении государственных финансов (наполнении государственного бюджета, его социальной направленности и т. п.).

Вероятны какие-то социальные потрясения. За последнюю волну развития (начиная с начала 2000-х годов) Россия стала страной потребления, люди привыкли к хорошей жизни. Есть вероятность возврата к таким явлениям, от которых мы уже успели отвыкнуть, так как видели их в последний раз в начале девяностых: бунты, перекрытие дорог, иные способы социального протеста против ухудшения условий жизни.

Дает ли кризис шанс для развития?

Казалось бы, есть шанс в проведении модернизации в период кризиса. Но на самом деле посылы о том, что можно модернизировать предприятие, отрасль, страну в кризисный период, нереалистичны. Теоретически шанс хороший, но возникает вопрос, где та идеология, культура ведения бизнеса, которая простимулирует данный процесс как на уровне государства, так и на уровне других участников.

Представьте, что волшебным образом в 2007 году Вам стало известно о предстоящем кризисе 2008 года. Какие шаги/поступки Вы бы предприняли в деятельности Вашей компании, чтобы встретить кризис во всеоружии?

Кризис всегда начинается в головах, и в некоей своей стадии он практически неуправляем и подобен урагану. Это – стихия, тайфун. А стихию встретить во всеоружии невозможно, количество действий/мероприятий, которые можно предпринять, ограничено. Если закрутило, то многие движения, которые были или казались целесообразными в докризисной ситуации, будут пустыми, не приводящими к результату.

Тем не менее:

- можно было предугадать, что «грохнется» фондовый рынок, и можно было сократить вложения в долевые инструменты. При этом надо благодарить на фоне кризиса судьбу, что российские банки не увлекались вложениями в сложные рискованные производные инструменты, предлагаемые мировым рынком;
- можно было оценить тяжелые долговые нагрузки «первоклассных заемщиков» на год – полтора вперед. Этого сделано не было, и большинство банков портфель облигаций не сократили;
- с кризисом доверия и оттоком средств вкладчиков бороться вообще невозможно. Кроме одного: своевременно достичь понимания, что кризис один на всех. Если это получилось бы, то удалось бы избежать фактов недобросовестной конкуренции, когда отдельные банки и региональные администрации сознательно и корыстно распространяли ложные сведения о неустойчивости банков-конкурентов;
- надо было реально посмотреть на NPL (то есть, на проблемные ссуды – ссуды, по которым заемщик не платит) и попытаться в более спокойном варианте и пораньше начать развертывать инфраструктуру по работе с залогами и обеспечениями. Возможности и сейчас не утеряны, но если бы можно было предвидеть кризис, то перед кризисом кредитчиков надо было либо сокращать, либо начинать переучивать на работу с обеспечением по кредитам, которое будет доставаться банкам.

Таким образом, суть того, что можно было сделать – проявить дальновидность в отношении финансового рынка и развить определенные компетенции кризисного управления.

Но все же повторюсь, что кризис на этапах проявления и развития – вещь психологическая, и встретить его во всеоружии очень трудно.

2012 год. От кризиса остались только воспоминания. Как выглядит
– Ваша компания?

Компания по масштабам деятельности будет меньше, потому что управление издержками в период кризиса говорит о том, что экспансию на стагнирующем рынке компания делать не будет, а наоборот, будет избавляться от подразделений, не производящих доход.

Будет пересмотрен масштаб региональной сети, и какое-то количество дополнительных офисов, а, возможно, и филиалов, будет закрыто. Компания будет более компактной, но эффективной.

Ниша и профиль деятельности вряд ли изменятся. Тот набор продуктов, которым развитая кредитная организация оперирует в России, останется таким же, как был. Этот набор продуктов конкурентоспособен и полностью соответствует миссии банка федерального масштаба.

База для наращивания эффективности бизнеса будет другая, соотношение затрат к результатам будет снижаться. В свою очередь, новое качество управления затратами будет являться основным уроком кризиса.

– Ваша отрасль?

Отрасль будет расти. На выходе из кризиса будет рост, будет та же конкурентная борьба, работа по расширению присутствия на рынке.

В социальном плане – появятся профсоюзы. Профсоюзы будут реальными, а не «для галочки». Сначала они будут выражать чувства уволенных работников, которые по идее должны были перестать быть членами профсоюза, поскольку больше не работают в компании. Затем значимую роль профсоюзные организации сыграют в заключении коллективных договоров, обеспечивающих консенсус понимания социальной ответственности бизнеса не в общем, а конкретно – по отношению к своим сотрудникам.

Вряд ли будет серьезная количественная зачистка, и вряд ли банки будут разоряться в массовом порядке. Хотя риски есть, особенно в случае кризиса формы W со вторым дном. В этом случае отрасль может претерпеть серьезные изменения, так как проблемные активы ее серьезно подкосят.

В отношении временной перспективы апокалипсиса 2009 года – это август – сентябрь. Наши банки будут в сложной ситуации, если заемщики перестанут обслуживать ранее принятые долги, и если будет вторая волна кризиса доверия. Это – коллапсная вещь. Тогда не останется ни отрасли, ни компании.

– экономика (бизнес-ландшафт) России?

Вряд ли есть позитивные перспективы для реализации в период кризиса каких-то специфических особенностей России.

Будет определенный не очень большой подъем отраслей, связанных с импортозамещением. Наверное, это будут пищевая промышленность и связанное с ней сельское хозяйство, производство бытовой техники, сфера услуг.

Промышленность будет сохранять свои объемы лишь при условии стимулирования внутреннего спроса, обеспеченного государственной поддержкой.

Рубль будет ниже нынешних уровней. Соотношение курса рубль-доллар будет соответствовать соотношению цены нефти к доллару. Следование этому тренду обеспечит умеренную инфляцию.

– мировая экономика?

В мировой экономике будет значительный передел в глобальном масштабе.

Появятся новые игроки, причем не транснациональные корпорации, а государства. Государства будут выступать спонсорами передела, налицо будет господство государственного капитализма.

Будет экспансия Китая – но не на рынки сбыта, а иначе: за счет своей конкурентной экономики он будет вести экспансию по обеспечению сырьем своей экономики, будет массово скупать сырьевые активы.

США потеряет сильно. Американская экономика прекратит свое существование в качестве самой большой экономики. В финансовой сфере тот план, на который ставит действующая администрация США, ударит по ним же, будет девальвация, доллар будет терять значение единственной мировой ре-

зервной валюты, будет расти роль локальных валют, в особенности при обслуживании двустороннего торгового оборота или в качестве оценки стоимости отдельных товарных групп.

Попытки межгосударственного регулирования в рамках имеющихся политических союзов вряд ли приведут к консолидации до уровней другого порядка и экономического мироустройства. Все-таки останется парадигма, что для суверенных правительств будут важнее именно национальные экономики.

И еще о горизонте кризиса. Когда мы о нем будем вспоминать? По мне горизонт «2012» – более правильный. Если бы вместо 2012 стоял 2010 год, то ответ был бы «От кризиса воспоминаний не осталось, мы в нем еще живем». 2012 год – состояние выхода из кризиса.

На выходе из кризиса в отношении личности, компании, страны, любого иного социума будет правомерно задать вопросы «Что ты собой представляешь?» и «Что ты способен сделать?» Это – как человек после кораблекрушения: он плавает, плавает, плавает и, наконец, выбирается на берег. Потом осматривается и определяется, что на этом берегу он будет делать.

– Сегодня, являясь руководителем финансового учреждения, какую отрасль/направление экономики Вы бы поддержали в долгосрочном плане? Почему?

Не надо поддерживать добывающие отрасли. Это рента, и поддерживать эти отрасли – нонсенс.

ВПК в «поддержке» не нуждается. Это целиком государственная отрасль. Поэтому она не «поддерживается», а «содержится» государством.

Автопром поддерживать бесполезно.

Теоретически, поддержку можно оказать науке – прикладной науке, технологиям, направленным на повышение производительности труда. Проблема российской прикладной науки – не количество изобретений или их качество, а процент внедрения. Мы в разы отстаем от других стран, поскольку притом, что идеи хорошие, головы хорошие – увы, внедрений нет.

Возможно, есть смысл поддержать сельское хозяйство, пищевую промышленность. Правда, очевидно, что требуются изменения в организации процесса.

Ну а если без заумствований – посмотрел бы на свой кредитный портфель, эти отрасли и поддерживал бы, причем адресно, те компании, которые являются нашими должниками. Если обладаете лобби-возможностями – выдам перечень.

---

[12] *Интервьюер: О. А. Рябова*

ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

О. А. КНЯЗЕВ,
председатель Правления
КБ Национальный стандарт

Нами было выявлено три характерные и по-своему успешные модели регулирования инвестиционной деятельности в постсоциалистических странах.

1. Модель «государство-регулятор»: централизованная государственная политика с воздействием на инвестиционную деятельность с помощью комплекса оперативных мер рыночного, квазирыночного и административного характера – **Китай**.
2. Модель «государство + ТНК»: сочетание государственной политики, ориентированной на национальные интересы, и политики ТНК с концентрацией на специализации с учетом международного разделения труда – **Финляндия**.
3. Модель микроэкономика + макроэкономика + государство-координатор»: гибкая государственная политика по развитию туристко-рекреационного ресурса страны на основе инвестиционной политики с учетом интересов экономических агентов разного уровня – **Чехия**.

КИТАЙСКАЯ МОДЕЛЬ – ОРИГИНАЛЬНОЕ СОЧЕТАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ РЕГУЛИРОВАНИЯ

Руководство КНР вполне осознает серьезность ситуации и настойчиво ищет пути эффективного решения накопившихся проблем, о чем свидетельствуют предпринимаемые меры регулирования инвестиционных процессов и набор используемых инструментов, отражающий смешанный характер китайской экономики. (Таблица 1).

Таблица 1

Инструменты, используемые руководством КНР по регулированию инвестиционной деятельностью в стране[13]

Группа мер	Практическая реализация
Административные меры	Предоставление землеотводов на строительство.
Инструменты денежно-кредитной политики	НБК регулирует банковский сектор: процентные ставки по депозитам и ссудам в юанях, нормативы обязательного резервирования средств коммерческими банками.

Комбинации административных и рыночных рычагов	Запрет кредитно-финансовым учреждениям выдавать местным органам власти так называемые пакетные инвестиционные кредиты: под гарантии местных финансовых управлений. НБК ежегодно устанавливает предельные размеры кредитов, разрешенных к выдаче кредитно-финансовыми учреждениями страны.
Налогообложение инвестиций	Регулирующий налог на инвестиции юридических и физических лиц в основные фонды. Он ежегодно взимается с суммы фактически освоенных капиталовложений по дифференцированной ставке (с максимумом в 30%) в зависимости от отраслевой принадлежности осуществляемых инвестиционных проектов, их объемных параметров и от отнесения соответствующих предприятий к объектам нового строительства либо технической реконструкции.
Специальные меры структурной политики	Государственная политика регулирования жилищного и офисного строительства: увеличен обязательный для приобретения «второго жилья» первоначальный взнос, введены 20-процентный налог на доходы от продажи жилья на вторичном рынке и дополнительный 5,5-процентный налог на такие доходы в случае продажи жилья до истечения пятилетнего срока с момента его приобретения
Выборочный подход в привлечении иностранного капитала	Так, с 2008 г. уравниваются ставки на доходы зарубежных и национальных предприятий (единая ставка составляет 25%); резидентским и нерезидентским инвесторам теперь предоставляются одинаковые налоговые льготы, особо существенные для предприятии, функционирующих в высокотехнологичных отраслях (в том числе — для венчуров, компаний, производящих оборудование для зашиты окружающей среды, работающих в агросфере, и др.).
«Стратегия выхода за рубеж»	Доктрина поощрения экспорта китайского капитала в форме прямых инвестиций. Постоянное упрощение процедур утверждения экспортно-инвестиционных проектов, либерализация валютного регулирования.
Вывод с денежного рынка избыточной ликвидности	«Программа квалифицированных отечественных институциональных инвесторов», суть которой в том, что группе специально отобранных банковских и других финансовых организаций предоставлено право принимать от частных лиц и предприятий средства в юанях, с помощью ГВУ КНР переводить их в иностранную валюту и затем приобретать на имя китайских инвесторов ценные бумаги на фондовых рынках зарубежных стран.
Коммерциализация использования валютных запасов	Государственная Китайская инвестиционная корпорация («China Investment Corporation Ltd»), капитал которой формируется путем передачи ей 200 млрд. долл. из валютных запасов страны, а механизм капитализации предусматривает выпуск Министерством финансов КНР специального десятилетнего облигационного займа в размере 1,55 трлн. юаней и использование этих средств для выкупа указанной части национальных валютных запасов.

Данные таблицы 1 говорят об оригинальном сочетании административных, квазирыночных и рыночных инструментов прямого и косвенного госрегулирования инвестиционной сферы, которое опирается на постоянный мониторинг ситуации.

Об успешном китайском опыте управления инвестиционной деятельностью на макроуровне на основе государственного регулирования говорит динамика роста ряда показателей[14]. В последнее десятилетие среднегодовые темпы прироста валового внутреннего продукта в Китае составили без малого 10%, а его абсолютные размеры в 2006 г. достигли 21,1 трлн. юаней, или 2,8 трлн. долл., в связи с чем страна переместилась с шестого (в 2000 г.) на четвертое место в мире по объему ВВП (первые три места занимают соответственно США, Германия и Япония).

Даже в годы мирового кризиса в Китае – экономический рост, хотя темпы экономического роста снизились: в 2009 году они составят 8,6%, говорится в опубликованном в прогнозе консалтинговой компании China Galaxy Securities[15]. К 2020 г. запланировано увеличить китайский ВВП еще в четыре раза (в сравнении с тем же 2000 г.), и этот замысел представляется вполне реалистичным (как известно, аналогичный план «учетверения» на период 1980–2000 г. был перекрыт в полтора раза). Причину стремительного развития страны многие исследователи видят в реализации и наращивании ее огромного инвестиционного потенциала[16].

ФИНСКАЯ МОДЕЛЬ – ФЕНОМЕН NOKIA

Иного рода характер управления инвестиционной деятельностью в Финляндии, хотя динамика развития страны также интенсивна. Так, за 50 лет Финляндия, являющаяся европейской периферией, и позже других осуществившая техническую революцию, прошла путь от аграрной до промышленно развитой страны и вступила в XXI век во второй десятке наиболее богатых стран мира. (В 2004 г. показатель валового национального дохода на душу населения составил 30486 долл. – 14-е место среди стран ОЭСР по данным сайта www.oecd.org). «Финское экономическое чудо» выражается в частности в том, что в отдельные годы темпы роста ВВП достигали 5–6% при средних по ОЭСР – 3%.

В основе таких высоких показателей общего экономического развития лежит активное использование стратегии управления инвестиционной деятельностью, опирающейся на преимуществах международного разделения труда. Малые размеры внутреннего рынка и ограниченность национальных ресурсов обусловили своеобразный путь экономического развития стран – специализацию на производстве ограниченного круга товаров для внешнего рынка. Хотя ее значение в мировой экономике невелико, страна удерживает существенные позиции в производстве и экспорте некоторых видов промышленной продукции, прежде всего мобильных телефонов (компания Nokia) и традиционных бумаги и картона.

Мировой экономической форум в своем рейтинге глобальной конкурентоспособности неизменно ставил Финляндию на 1-е место в 2001–2004 гг. (15-е в 1998 г., 11-е в 1999 г. и 5-е в 2000 г.)[17].

Лицо современной Финляндии определяет сфера услуг (67% ВВП) и промышленность (30% ВВП); на сельское и лесное хозяйство приходится около 3% ВВП. Отдельно стоит отметить, что лесобумажная промышленность (включая полиграфическую) сохраняет важное положение в экономике на уровне, примерно, 23% ВВП. В ней превалирует целлюлозно-бумажная промышленность – 13%; доля деревообработки – 4 и полиграфии – около 6%. Почти 90% произведенной бумаги и от 54 до 90% изделий из дерева экспортируется. 3/4 доходов от экспорта бумаги приходится на высоко-

сортную офисную и типографскую бумагу. Вокруг лесобумажной промышленности сформировался целый индустриальный комплекс, включающий как непосредственно производство целлюлозы, бумаги, картона и продукции деревообработки, так и обслуживающие и вспомогательные отрасли. Это – лесозаготовка, лесохимия, производство машин и оборудования, консалтинг, научные исследования и разработки, логистика, маркетинг, энергетика, а также производство упаковки, полиграфия, оптовая торговля, строительство.

Вообще финская промышленность с течением времени все более ориентируется на производство высококачественной специализированной продукции на основе интенсивных инновационных разработок, отодвигая на второй план природно-сырьевые факторы международной специализации.

Рост экономики Финляндии начался в послевоенные годы. При этом государственная политика исповедовала принципы сохранения национальной собственности. Законы 1919 и 1939 гг. ограничивали иностранные инвестиции в стране вплоть до начала 90-х годов. Для относительно слабых финских компаний важно было укрепиться в рамках национальной хозяйственной территории, размещая здесь новые мощности. В быстро развивающейся экономике капиталы находили прибыльное приложение

Основной формой внешнеэкономической экспансии финских концернов был экспорт специализированной продукции. Повышению ее ценовой конкурентоспособности содействовала политика девальваций. Расширение географии экспорта стимулировалось созданием зарубежной сети дочерних обществ по сбыту и маркетингу.

Процесс относительного сокращения промышленности и расширения сферы услуг начался в Финляндии только в 1980-е годы. Заключительную точку в этом процессе поставил самый разрушительный за всю историю страны экономический кризис начала 1990-х годов, когда на фоне развала клиринговой восточной торговли с СССР и стагнации западных рынков разорились целые отрасли, ориентировавшиеся ранее на советский рынок, и доля промышленности в ВВП упала ниже уровня других индустриально развитых стран.

В этот период в финской промышленности прошла волна структурной рационализации, которая ознаменовалась отходом ведущих лесобумажных и машиностроительных концернов от диверсифицированных структур и сосредоточением ресурсов на выбранных ключевых направлениях. Некоторые из «ненужных» звеньев перешли к иностранцам, чему способствовали изменения в законодательстве относительно иностранной собственности. Для достижения прибыльных объемов оборота при узкой специализации финским концернам потребовалось уже завоевание значительной доли мирового рынка, что дало мощный импульс росту инвестиций в зарубежные производственные активы.

Со второй половины 1990-х годов Финляндия реиндустриализировалась благодаря мощному росту новых для нее электротехнической и электронной отраслей, продукция которых представляла наиболее быстро развивающийся сегмент мирового рынка. Лидер отрасли – компания Nokia в период расцвета клиринга в двусторонней торговле была известна на российском рынке как многоотраслевой концерн, производивший переносные радиотелефоны, бытовую электронику, электрокабель, резиновые сапоги, туалетную бумагу. Сосредоточив свои ресурсы на развитии телекоммуникационного сектора и избавившись от непрофильных производств, Nokia выросла в крупнейшую национальную компанию, которая во второй половине 90-х годов обеспечивала 1,5% прироста ВВП Финляндии.

Феномен Nokia, укрепление международной конкурентоспособности экономики, последовавшее за девальвацией финляндской марки и осуществлением мер, необходимых для вхождения Финляндии в ЕВС сразу после ее присоединения к ЕС в 1995 г., стали важнейшими факторами «экономического чуда».

Мощный хозяйственный подъем Финляндии и мировой экономики способствовал быстрому росту зарубежных инвестиций – за 1995-2000 гг. они увеличились в пять раз. В этом процессе доминировали ведущие концерны во главе с Nokia, достигшие высокого уровня интернационализации. Это позволило им заметно повысить уровень рыночной капитализации и войти в элиту европейского бизнеса.

По данным Института исследований финской экономики, если в 1980-е годы зарубежные инвестиции скорее дополняли, нежели замещали внутренние, то в 1990-е годы зарубежное производство стало в определенной степени замещать экспорт: иностранные филиалы начали конкурировать с материнскими предприятиями за экспорт в третьи страны. В 1998 г. производство на дочерних предприятиях финских компаний впервые превысило объем национального экспорта. Начиная с 2000 г., ежегодный объем зарубежных инвестиций финских компаний превышает объем их внутренних инвестиций в промышленность, которые остаются примерно на неизменном уровне.

ЧЕШСКАЯ МОДЕЛЬ – ОРИЕНТАЦИЯ НА ТУРИЗМ

Интересен опыт управления инвестиционной деятельностью в Чехии[18]. Благодаря четко ориентированной политике чешского правительства в области привлечения иностранных инвестиций ежегодно отмечается их значительный приток в национальную экономику. Существенная их часть направляется в курортно-туристический комплекс.

Туризм – одна из основных статей дохода чешского бюджета. Природные и климатические условия страны, а также большое количество исторических и культурных памятников (в сочетании с одними из самых низких цен в Европе) привлекают в страну множество туристов из-за рубежа. Для них созданы максимально благоприятные условия. Так, с 2000 г. иностранцы имеют право на возвращение налога на добавленную стоимость (22%). Деньги возвращаются, если товар куплен на сумму более чем 1 тыс. крон и не позже, чем через 30 дней после покупки. Чешский порядок отличается максимальным удобством: деньги выплачиваются непосредственно при покупке товара в магазине, а не при пересечении границы. Однако это только небольшая часть всего комплекса мер по управлению инвестиционной деятельностью в стране.

Как известно, проекты по развитию туристско-рекреационной индустрии включают в себя строительство и модернизацию аэропортов, дорог, морских вокзалов, систем очистки сточных вод, реставрацию культурных памятников, а также создание музеев и информационных центров на природных объектах, то есть способствуют общехозяйственному и социально-культурному развитию страны. Обеспечивается устойчивый рост доходов общегосударственных, региональных и местных бюджетов: налоги на размещение и общественное питание, аэропортовые сборы, налог с оборота, входная плата за посещение культурных и природных достопримечательностей, подоходный налог и другие фискальные поступления.

С 1990-х годов чешская экономика развивается быстрыми темпами, что во многом связано с удачной политикой в области привлечения инвестиций из-за рубежа. Министерством промышленности и торговли и подведомственным ему специализированным агентством по привлечению инос-

транных инвестиций Czechinvest разработан детальный порядок предоставления льгот инвесторам. В 2000 г. был принят Закон об инвестициях. При разработке системы инвестиционных поощрений в этом законодательном акте учитывались три исходных момента: совместимость с правом Евросоюза, сохранение конкурентной среды в экономике, стимулирование инновационных процессов.

Конкуренция обеспечивается малыми и средними предприятиями (МСП). Они же, как правило, – основные инновационные агенты экономической среды[19]. Таким образом, государственная инвестиционная политика Чешской республики создавала необходимый режим поддержки МСП страны, не препятствуя входу крупных международных компаний – ТНК. При этом комплекс мер включал и учет социально-демографических, и экологических, и градостроительных особенностей отдельных регионов страны.

Итак, в числе главных условий получения льгот инвестором следующие:

- инвестор должен вложить не менее 350 млн. чешских крон (примерно 10 млн. долл.), а в регионах с высоким уровнем безработицы (выше 12–15% при среднем по стране 8.5–9.0%) – не менее 175 млн. чешских крон (около 5 млн. долл.);
- инвестиционный проект должен отвечать действующим в стране требованиям по защите окружающей среды.

К предоставляемым льготам относятся:

- продажа инвестору за символическую цену участков под строительство объектов, включая инфраструктурные;
- предоставление ссуды на создание каждого нового рабочего места в Чехии в размере до 100 тыс. крон (примерно 3 тыс. долл.) на одно лицо (в случае выполнения установленных условий ссуда трансформируется в дотацию);
- сокращение сроков амортизации и списания машин и оборудования, которые входят в инвестиционную составляющую проекта;
- отмена таможенных пошлин на импорт машин и оборудования, указанных в специальном перечне ОЭСР на срок реализации инвестиционного проекта;
- введение нулевой ставки подоходного налога сроком на 10 лет для вновь образованных юридических и физических лиц и на 5 лет для уже зарегистрированных компаний, осуществляющих модернизацию производства.

Иностранный инвестор на общих основаниях также может воспользоваться льготами, предоставляемыми различными региональными и специальными программами.

С целью повышения инвестиционной привлекательности чешской экономики в 2002 г. в Закон об инвестициях был внесен ряд поправок. Наиболее существенным нововведением стало распространение государственной поддержки на сферу услуг. Нововведения были направлены на устранение недостатков и пробелов, имеющихся в предшествующей редакции закона. В частности, согласно вступившим в силу поправкам, реальным получателем льгот становится инвестор, которому напрямую предоставляются поощрения и которому населенный пункт выделяет земельный участок по выгодной цене.

Следующее уточнение касается общего условия, связанного с приобретением материального и нематериального имущества. Ранее не был четко определен момент, когда инвестор мог начать

приобретение имущества в рамках инвестиционного проекта, получившего поддержку. В новой редакции установлено, что имущество можно приобретать

В Закон Чешской Республики о подоходном налоге внесены изменения, касающиеся сроков подачи заявки на получение налоговых льгот. В частности, были определены два варианта: факультативный и обязательный. Таким образом, либо инвестор может подать заявку на получение скидки на налог за тот налогооблагаемый период, когда он выполнил все условия инвестиционного поощрения согласно закону, либо по истечении трехлетнего периода он автоматически получает право на подачу соответствующего заявления.

Для туристско-рекреационной индустрии немаловажным изменением в Законе стало создание гибкой схемы предоставления инвесторам господдержки в случае, если проект предусматривает создание дополнительных рабочих мест в районах с высоким уровнем безработицы. Так, согласно новой редакции объем предоставляемых льгот зависит от показателей занятости в конкретном населенном пункте, а не от среднего уровня безработицы в регионе, как было раньше. Таким образом, инвестор имеет возможность запросить поддержку, реализуя проект даже в относительно благополучном регионе. Что касается наиболее депрессивных областей (уровень безработицы на 50% выше среднего показателя по стране), то там льготы выделяются инвесторам даже в том случае, когда размер инвестиции составляет всего 100 млн. крон.

Указанные примеры эффективного управления инвестиционной деятельностью в Китае, Финляндии и Чехии, при всей своей непохожести, едины в следующем: наличие государственной инвестиционной политики, использование сильных сторон ресурсного потенциала страны с позиций мирохозяйственных связей, взаимопроникновение внутреннего и внешнего рынка («открытость» экономических границ). Именно эти принципы, на наш взгляд, наиболее эффективны как для мирового хозяйства в целом, так и для экономик отдельных стран и должны лежать в основе эффективного управления инвестиционной деятельностью.

---

[13] *Составлено автором по World Bank China Quarterly Update. 2006. August.*

[14] *См. Новоселова Л. О реализации инвестиционной составляющей стратегии экономического роста в КНР // Российский экономический журнал. - 2006. - № 4.*

[15] *http://www.rian.ru/economy/20081122/155663817.html*

[16] *Новоселова Л. Фондовый рынок КНР в эпицентре экономических преобразований // Российский экономический журнал. - 2007. - № 1-2; Ли Хао. Разработка методов привлечения иностранных инвестиций в экономику КНР Дис.... канд. экон. наук: 08.00.05. – СПб., 2003; Салицкий А. И. Взаимодействие КНР с мировым хозяйством в 80 - 90-е годы: Дис.... д-ра экон. наук: 08.00.14. – М., 2000 и др.*

[17] *Данные сайта www.weforum.org.*

[18] *Рудь Н. Инвестиции в туристско-рекреационную сферу: зарубежный опыт и потенциал российских регионов // Мировая экономика и международные отношения. – 2007. – № 7. – С. 66-74.*

[19] *См. Шумпетер Й.А. История экономического анализа. В 3 т. СПб.: Экономическая школа, 2004.*

СТРАХОВАНИЕ КОСМИЧЕСКИХ РИСКОВ КАК СЕГМЕНТ «НОВОЙ ЭКОНОМИКИ»: СПЕЦИФИКА И ВОЗМОЖНОСТИ РОСТА

М. В. ЧЕНЦОВА,
Руководитель программ перестрахования
космических рисков СОАО «Русский Страховой Центр»,
к. э. н.

НОВАЯ ЭКОНОМИКА И ЕЕ ЭЛЕМЕНТЫ

Если понимать под «новой экономикой» всю систему экономических взаимоотношений, в которой производство и внедрение знаний и инноваций играют решающую роль в обеспечении долговременного устойчивого развития, что обусловливается, в первую очередь, появлением новых технологий и растущей скоростью распространения информации, то элементы (или черты) этой «новой экономики», безусловно, присутствуют во всё большем количестве отраслей. Вместе с тем есть отрасли, в которых новый характер формирующейся экономической системы проявляется с наибольшей интенсивностью и полнотой. Такие отрасли можно было бы назвать в определенном смысле «локомотивом» новой экономики, что определяется, на наш взгляд, следующими их особенностями:

1. высокотехнологичным характером производства или предоставляемых услуг;
2. высокой инновационной составляющей осуществляемой деятельности (предложение новых продуктов, ориентация на новые целевые ниши, на новых потребителей и т. д.);
3. потребностью наличия высококвалифицированных специалистов «на стыке специальностей», способных осуществлять как маркетинговые исследования, так и разработку проекта и управление им от начальных до завершающих стадий;
4. сетевым (а значит, более быстрым, удобным и гибким) характером взаимодействий поставщиков и потребителей товаров и услуг – или же, напротив, уникальностью производимого товара / услуги и адресностью её предложения и потребления, что в обоих случаях усиливает конкурентные позиции фирмы на рынке и делает её более устойчивой к возможным кризисам, предоставляя ей возможности дальнейшего развития и роста.

Наметив эти определяющие для отрасли «новой экономики» черты, попробуем рассмотреть специфику и некоторые общие закономерности становления одной из таких отраслей, а именно – страхования космических рисков. Этот сравнительно молодой сегмент рынка интересен и как образец интеллектоемких страховых услуг, и как способ финансовой защиты одной из самых высокотехноло-

гичных отраслей мировой экономики – космической промышленности. Эта двойственность со стороны интеллектоемкого предложения и высокотехнологичного спроса на услугу и лежит в основе того, что страхование космических рисков может и должно рассматриваться не в отрыве от «новой экономики», а непосредственно в ней – более того, как одна из наиболее динамичных и показательных её частей.

СТРАХОВАНИЕ КОСМИЧЕСКИХ РИСКОВ: СПЕЦИФИЧЕСКИЕ ОСОБЕННОСТИ

Как уже было сказано, страхование космических рисков представляет собой относительно новую сферу страхового бизнеса, особенности которой напрямую обусловлены высокотехнологичными и высокорисковыми аспектами космической технологии. Страхование космических проектов и программ непрерывно развивается и модифицируется в соответствии с потребностями изменяющейся технологии создания изделий ракетно-космической техники и расширением использования космического пространства.

В связи с развитием коммерческой космической деятельности роль страхового обеспечения реализации многочисленных космических проектов и программ возрастает в силу значительных финансовых затрат, направляемых на их реализацию.

Как и в других областях страховой деятельности, в этой сфере существует много возможностей обеспечить страховую защиту участников рынка космических услуг, включая как традиционные страхование рисков, связанных с производственной деятельностью предприятий космической промышленности, транспортировкой изделий ракетно-космической техники, компенсациями избытков разнообразного характера и др.), так и специфические страховые услуги (страхование процессов выведения космических аппаратов на рабочую орбиту и их эксплуатации). Большую часть страхуемых космических аппаратов составляют спутники связи, метеорологические аппараты и аппараты дистанционного зондирования Земли.

Роль страхования в обеспечении страховой защиты космической деятельности проявляется в следующем. Во-первых, в полноте и своевременности возмещения ущерба в процессе реализации космического проекта, которые способствуют значительному улучшению финансового обеспечения воспроизводственных процессов в космической отрасли и предполагают динамичный рост объема инвестиций в нее. Во-вторых, в значительном сокращении объема государственных расходов на осуществление космической деятельности при обеспечении соответствующего уровня комплексной страховой защиты. В-третьих, в достижении определенного макроэкономического эффекта, обусловленного инвестиционными процессами, связанными с вложением средств страхового фонда.

Обращаясь к истории отрасли, отметим, что страхование космических рисков возникло в середине 60-х годов XX века, когда в результате коммерциализации космической деятельности появился спрос на возмещение убытков от реализации космических рисков – в частности, рисков повреждения или гибели космической техники в течение периодов ее предстартовой подготовки, запуска и эксплуатации. Первый договор страхования ответственности перед третьими лицами на время предстартовой подготовки КА «Early Bird» («Intelsat-1») был заключен в 1965 г., а основные подходы к страхованию КА были выработаны к 1968 г., когда после шести запусков КА «Intelsat» (четыре запуска успешные) была застрахована следующая серия запусков КА «Intelsat-3».

В настоящее время не вызывает никаких сомнений тот факт, что рынок космического страхования имеет значительную специфику, которая заметно обособляет данный сегмент страхового рынка в общей страховой системе.

Достаточно интенсивное развитие страхования космических рисков связано с ростом инвестиций в космическую отрасль и бурным развитием телекоммуникационных космических систем, обусловленных глобальной информатизацией. В отношении страхования космическая отрасль может быть сравнена с авиационной, поскольку в обоих случаях речь идет о сложной технической тематике, высокой степени риска, но и о возможностях получения значительной прибыли. Также в обоих случаях речь идет об ограниченном числе участников рынка: как страхователей, так и страховщиков, выступающих его постоянными игроками на регулярной основе.

В связи с этим космические риски первоначально размещались на рынке авиационного страхования. Однако их специфика способствовала их выделению в особый вид. Страховая емкость данного рынка (в расчете на каждый год) представляет собой ограниченную величину, хотя имеет тенденцию к возрастанию в последние годы за счет прихода на рынок новых андеррайтеров и андеррайтинговых агентств.

Считается, что техника и технология космической промышленности достаточно надежны, и не так давно начало устанавливаться мнение, что сопутствующие её эксплуатации риски имеют тенденцию к снижению. В связи с этим рынок на сегодняшний день страдает от избыточной страховой емкости. Это выражается в возрастающей конкуренции между страховщиками за доступный им бизнес, и страховые тарифы были достаточно низкими, пока ряд аварий ракет-носителей при запуске и отказов спутников на орбите (в том числе российских) не повлекли за собой их некоторое увеличение.

Таблица 1.

Специфика космической отрасли и особенности ее страхования

Специфика космической отрасли	Особенности страхования
Высокая технологичность и большая конкурентоспособность отрасли: конструкции спутников и ракет непрерывно совершенствуются в сторону увеличения мощности, длительности работы и т. д.	Большая капиталоёмкость на запуск некоторых геостационарных спутников требуется более 300 млн. долл., включая стоимость ракеты-носителя. Соответственно, крупные страховые суммы, требования достаточно высокого размера собственного удержания и финансовой устойчивости страховщиков, высокая стоимость страхования, что связано с необходимостью размещения риска у многих высокорейтинговых страховщиков.
Большая степень обновления: постоянно предлагаются новые виды услуг: прямые телетрансляции, цифровые радиопередачи, новые виды информационных услуг и т. д.	Затруднённость сопоставления статистических данных по страховым случаям.
Мелкосерийное, а в некоторых случаях единичное производство.	Необходимость разработки новых условий страхования, а также методов оценки рисков и расчетов страховых тарифов. Уникальность каждого случая урегулирования убытков с привлечением экспертов – специалистов в области РКТ.

Небольшое число организаций и предприятий—изготовителей космических объектов: сбой в работе одного из подрядчиков неизбежно влечет задержки в осуществлении всего проекта.

Расширение страхового покрытия распространяется на задержки в реализации всей программы, страховая сумма обычно принимается равной стоимости замены космического аппарата.

Основные показатели (по данным зарубежных источников), характеризующие состояние мирового рынка страхования космических рисков в динамике, представлены на рис. 1 и 2.

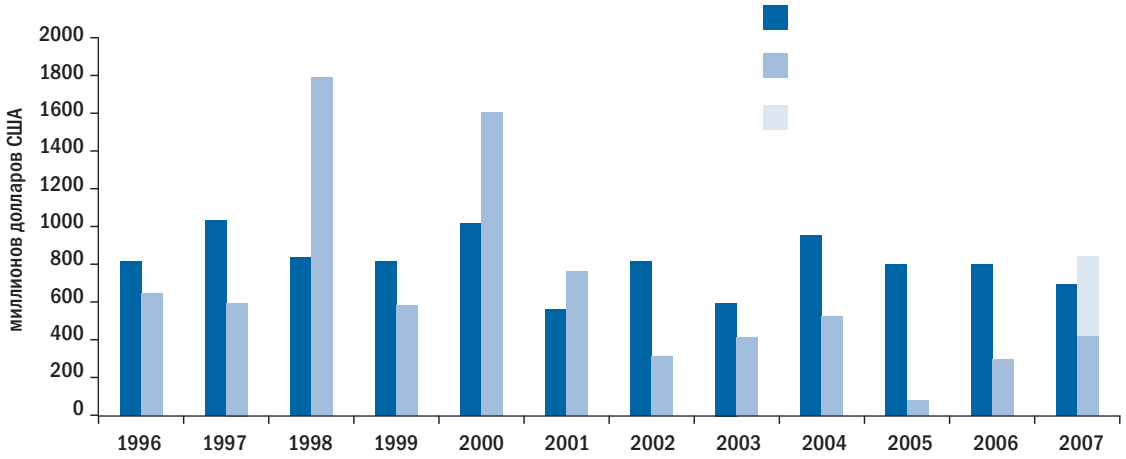


Рис. 1. Запуск и орбитальная эксплуатация: статистика по премиям и убыткам, 1996 – 2007 гг. Источник: ISB.

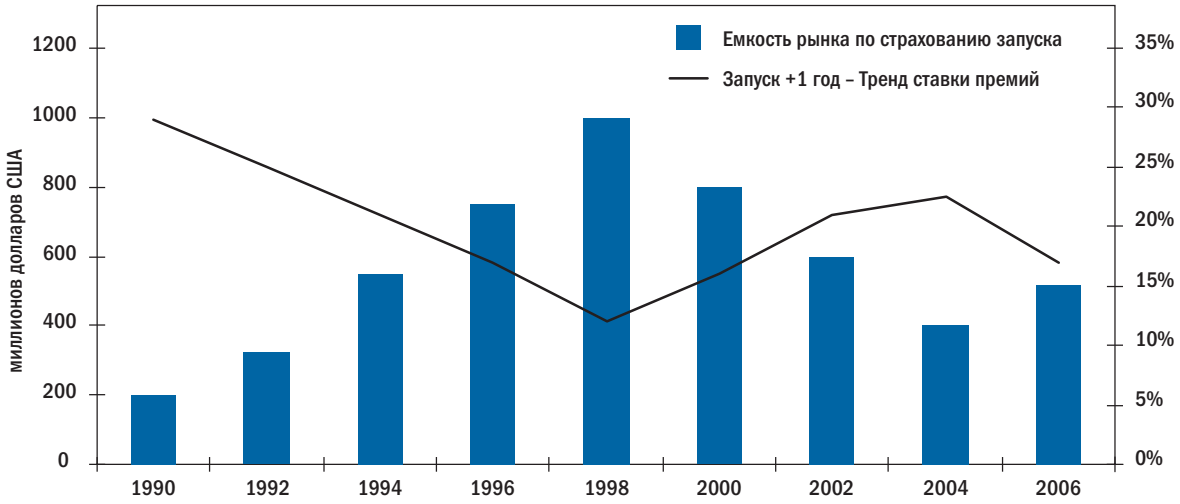


Рис. 2. Емкость рынка страхования космических рисков (млн. долл.) и динамика страховых тарифов, 1990 – 2006 гг. Источник: ISB.

Таким образом, хотя рынок страхования космических рисков в целом показывает цикличность в своем развитии, что связано с присутствием и периодической реализацией определенной вероятности аварий, влекущих за собой убытки и – как следствие – повышение страховых тарифов (что наглядно

иллюстрирует действие закона и предложения на изучаемом рынке), **в целом можно однозначно говорить о стабильном росте страховых премий и объемов застрахованных рисков в области космического страхования**. Особенно явно эта тенденция прослеживается в более длительном временном промежутке (см. рис. 3).

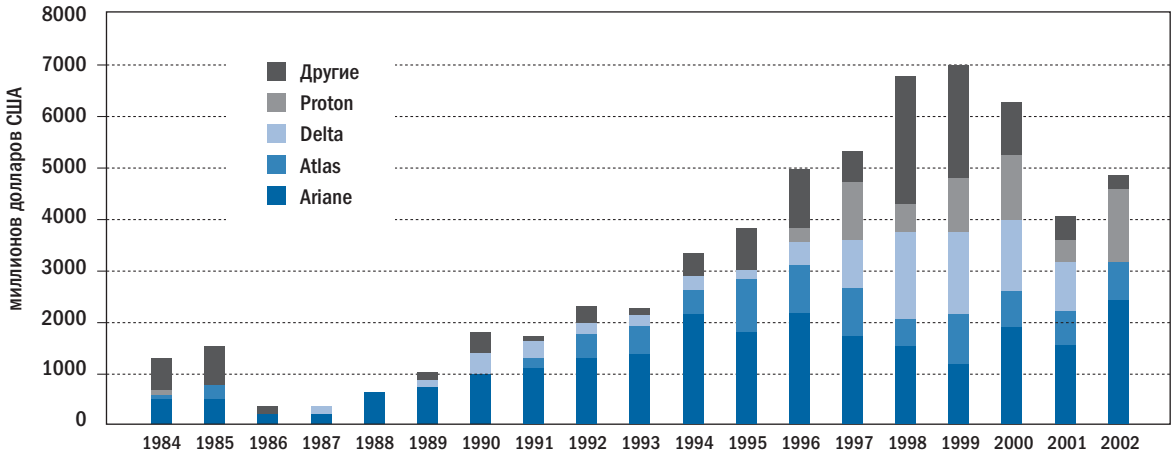


Рис. 3. Динамика страховых сумм по космическим рискам с распределением по типам застрахованных ракет-носителей (РН), млн. долл. Источник: La R union Spatiale.

Исходя из этого, можно отметить, что страхование космических рисков действительно относится к весьма динамичным и бурно развивающимся отраслям «новой экономики». Теперь, рассмотрев его общие характеристики, перейдем к анализу важнейших особенностей становления и роста данного рынка в России.

А КАК ДЕЛА В РОССИИ?

Страхование космических рисков в РФ возникло сравнительно недавно – в начале 90-х годов XX века. За прошедшее время этот вид страхования стал важным инструментом обеспечения реализации космических проектов. Правовой основой космического страхования в России являются нормы международного и российского права («Конвенция о международной ответственности за ущерб, причиненный космическими объектами» 1972 года, Гражданский кодекс РФ, Законы РФ «О космической деятельности», «О промышленной безопасности опасных производственных объектов», «Об организации страхового дела в Российской Федерации» и другие).

Для того чтобы проиллюстрировать положение дел на рынке страхования космических рисков, отметим, что среднегодовой объем премии по космическим рискам можно оценить в среднем в 400-800 млн. долл. для зарубежных рисков и несколько десятков млн. долл. для российских рисков. В 2006 г. было осуществлено 66 пусков ракет космического назначения (РКН), в 2007 г. – 68, в 2008 – 69. При этом в 2006 г. на орбиту было выведено 115 КА (космических аппаратов), в 2007 г. 118, в 2008 г. 111 КА.

В 2008 г. Россия сохранила первенство по общему количеству пусков (27), в то время как США произвели 15 пусков, Китай – 11, Индия – 3, Япония – 1, Иран – 1. Европейская компания Arianespace осуществила 6 пусков, 5 пусков было выполнено в рамках программы «Морской старт». По состоянию на 31 января 2009 г. в состав только российской орбитальной группировки входило 105 КА.

Космический проект по своей природе является венчурным и характеризуется значительной капиталоемкостью и высокой степенью инвестиционного риска. Как показывает практика зарубежного страхования космических рисков, еще на этапе бизнес-планирования космического проекта разрабатывается всеобъемлющий план управления риском, в котором особое внимание уделяется организации страховой защиты. Потенциальными страхователями в зависимости от этапа реализации космического проекта выступают его инвесторы, разработчики и производители космической техники, а также организация, осуществляющая запуск ракет космического назначения. При этом страхование космических рисков может выступать для участников космических проектов как в качестве фактора обеспечения технического прогресса, так и в роли финансовых гарантий возмещения случайного ущерба. Несмотря на высокий уровень развития современных технологий производства ракетно-космической техники, вероятность аварии и повреждения изделий ракетно-космической техники сохраняется, особенно на этапах подготовки и проведения пуска ракет космического назначения, ввода в эксплуатацию и летной эксплуатации космических аппаратов.

Первый крупный убыток российских страховщиков произошел в 2000 г.: «Ингосстрах» перечислил 24,4 млн. долл. США (в том числе 12,2 млн. долл. по своему участию в сострахования) ГП «Космическая связь» в связи с гибелью космического аппарата «Купон» в 1998 г., который был застрахован ОСАО «Ингосстрах» на этапах транспортировки, предстартовой подготовки и начального функционирования на орбите на сумму 523,3 млрд. недоминированных рублей.

Суммы страховых выплат в космическом сегменте разнятся в зависимости от степени неисправности, а также от самой страховой суммы и доли ответственности (удержания) страховщика. Так, когда ВСК в 1997 году компенсировала частичный выход из строя двух батарей аппарата «Экспресс-12», сумма едва

Все космические риски перестраховываются на российском и международном рынках. В перестраховании участвуют 30–50 российских компаний. Доля риска, размещаемого на отечественном рынке, соответствует его емкости и составляет для запусков РН (ракетоносителей) – около 1–1.5 млн. долл., для объектов космической инфраструктуры – 2–2.5 млн. долл., для ответственности за ущерб третьим лицам при запусках – 1.5 –2 млн. долл.

Основными видами страхования являются: имущественное страхование РН на этапах предстартовой подготовки и запуска (примерно 50 % сбора страховых премий), инфраструктуры космодромов (около 30 % сбора страховых премий), а также страхование гражданской ответственности за нанесение ущерба в результате космической деятельности третьим лицам (20 % сбора страховых премий). Размер ежегодной страховой премии может быть оценен в 15-20 млн. долл.

Интенсивное развитие страхования космических рисков в нашей стране обусловлено как международным статусом России в качестве одной из ведущих космических держав, так и большими объемами страховых сумм и страховых премий. Крупнейшие страхователи космических рисков в РФ:

это предприятия-производители ракетно-космической техники (РКТ) России: РКК «Энергия», НПО им. Лавочкина, ГКНПЦ им. Хруничева, НПО ПМ им. Решетнева, ГНПРКЦ «ЦСКБ-Прогресс», НПО Машиностроения, КБ Химавтоматики (г. Воронеж), ВНИИЭМ, НПО «Полет» и др.;

предприятия и организации – заказчики и исполнители космических проектов (Федеральное космическое агентство – Роскосмос, Космические войска, ГП «Космическая связь», ФГУП «ЦЭНКИ», «Интерспутник», российско-французская компания «Старсем» и др.);

предприятия и организации, осуществляющие производство, транспортировку и эксплуатацию РКТ.

Согласно имеющимся оценкам, российские

страховые компании в 1990-2008 годах обеспечили страховой защитой более 180 федеральных и международных космических проектов, при этом, по экспертным оценкам, за 15 лет российские страховщики выплатили страховое возмещение на общую сумму свыше 150 млн. долл.

В настоящее время, как показывают статистические данные, наблюдается интенсивный количественный и качественный рост совокупных экономических показателей, характеризующих систему космического страхования за рубежом и в России. Суммарная емкость рынка составляет на сегодняшний день уже порядка 1 млрд. долл. при постоянном увеличении уровня охвата страхового поля и заметном расширении ассортимента и качества страховых продуктов. Непрекращающееся вовлечение в страховой процесс новых страхователей, обусловленное ростом инвестиций в космическую отрасль, дает основание прогнозировать динамичное развитие рынка космического страхования в будущем. При этом необходимо учитывать тот факт, что объемы финансирования расходов на осуществление космической деятельности не испытывают значительных сокращений и в перспективе не ожидается уменьшения количества запусков космических аппаратов. С этих позиций остается выразить надежду, что дальнейшие пути российской «новой экономики», высокотехнологичной промышленности и страхования будут идти по одной – поступательной и восходящей – траектории.

превысила $80 тыс., а когда та же компания спустя два года полностью покрыла гибель аппарата «Экспресс-А1» при запуске, выплаты достигли $6 млн. Можно привести и другие примеры значительных выплат по договорам космического страхования: в частности, в 2002 г. «Русский Страховой Центр» выплатил НПО «Энергомаш» 37,4 млн. руб. за погибший образец ракетного двигателя, перечислил более 20 млн. рублей по факту нанесения ущерба третьим лицам в результате аварийного запуска РН «Протон-М» в сентябре 2007 г., осуществил два крупных страховых возмещения ФГУП «ЦЭНКИ» в связи с повреждениями РН «Зенит» во время их комплексных испытаний на космодроме Байконур в 2006-2008 гг. ОАО «Согаз», в свою очередь, выплатило 50,5 млн. долларов по договору страхования системы спутниковой связи и вещания «Ямал» в связи с полной конструктивной гибелью спутника «Ямал-100» в 2000 году.

Литература

1 *Материалы презентаций брокеров Marsh, Willis, ISB, AON, Международных конференций по космическому страхованию Pagnanelli Risk*
2 *Solutions 2005 и 2007 гг., Конференций Российской ассоциации авиационных и космических страховщиков (РААКС) 2007-2008 гг.*

3 *Лукин А. В. Страхование рисков космической деятельности. – М.: Издательство: Международный центр дистанционного обучения, 1999.*

4 *Медведчиков Д. А. Организация страхования рисков космических проектов. – М.: Анкил, 2005.*

5 *Медведчиков Д. А. Совершенствование системы страхования космических рисков в России. – М.: Издательство МАИ: Доброе слово, 2006.*

6 *Commercial Space and Launch Insurance: Current Market and Future Outlook Fourth Quarter 2002 Quarterly Launch Report. http://www.faa.gov/about/office_org/headquarters_ offices/ast/media/q42002.pdf.*

ИНФОРМАЦИОННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ – ПОТЕНЦИАЛЬНЫЙ ФАКТОР ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

А. А. ПАВЛОВ,
зам. начальника управления Государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)»

В настоящее время происходит становление и развитие информационной экономики. При этом характер и масштабы влияния информационных технологий на рыночную экономику нарастают, углубляются. Последствия этого до конца не ясны даже на уровне фактов. Экономическая деятельность в эпоху информационных и коммуникационных технологий осуществляется в новой глобальной электронной среде, поэтому национальные макроэкономические факторы экономического роста оказались под мощным влиянием глобальных явлений. В то же время микроэкономический уровень фирмы, банка также подвергается сильному внешнему воздействию. Таким образом, экономический рост, зависящий от целого ряда факторов, подвергается всестороннему влиянию информационных технологий.

И для российской экономики все более полное вхождение в мировую экономику означает, что рост ВВП должен опираться также и на такой мощный фактор как информационные технологии. В последнее время этому вопросу уделяется значительное внимание в российской экономической политике. Однако выявление дополнительных инструментов и путей внедрения информационных технологий остро необходимо.

Позитивная взаимосвязь НТП и экономического роста считается доказанной. НТП положительно влияет и на производительность труда. Что касается информационных технологий, то взаимосвязь не столь однозначна. **По нашему мнению, и теория, и практики подтверждают вывод о том, что ИТ-фактор становится фактором экономического роста только при наличии целого ряда значимых дополнительных условий, способствующих внедрению ИТ, позволяющих наиболее полно использовать эти технологии, превратить ИТ-фактор из потенциального в реальный.** Эти условия носят, как традиционно экономический, так и институциональный характер.

Наиболее общим условием для проявления потенциала ИТ является так называемая **«готовность к электронным взаимодействиям» (e-readyness) населения и организаций** той или иной страны в целом. Она складывается, в свою очередь, из целого ряда элементов, которые можно охарактеризовать, как количественно, так и качественно.

Во-первых, «готовность к электронным взаимодействиям» зависит от распространенности фиксированных телефонных линий (число линий на 100 человек); количества мобильных телефонов (на 100 человек); числа персональных компьютеров (на 100 человек); численности пользователей Интернета. Во-вторых, от качественных характеристик, к которым относятся следующие: распространенность широкополосного доступа в Интернет, качество (скорость) интернет-подключений, развитость электронного бизнеса, развитость онлайновой торговли, Интернет-грамотность населения.

Другой ряд условий раскрытия потенциала ИТ-фактора, лежит на стороне бизнеса. Это те условия, которые зависят то самих компаний, банков, от их внутренней готовности к применению ИТ-технологий, своего рода «**готовность бизнеса к электронным взаимодействиям**». Необходима высокая профессиональная квалификация менеджмента в сфере ИТ, которая достигается, как с помощью профессионального обучения, так и путем проведения изменений в образовательных программах.

Ограничения, существующие в бизнесе на применение ИТ-технологий, частично зависят от поставщиков этих технологий и оборудования, а также ситуации на соответствующих рынках. Компании встречаются с недостаточной интеграцией различных технологий в бизнес. Информационные технологии часто не соответствуют потребностям бизнеса. Мешает также нехватка общепринятых технических стандартов, недостаточная защищенность инфраструктуры Интернета. Барьером являются и ценовые ограничения, недостаток прозрачности совокупной стоимости информационных систем, при высокой скорости устаревания информационных технологий.

На экономический рост большое влияние оказывает экономическая политика государства, стимулирующая его или фактически мешающая ему.

Основные направления государственной политики в данной области нам представляются следующими.

1. Государственное стимулирование и финансирование развития ИТ: обеспечение доступности средств для финансирования инноваций и новых предприятий; инициативы, стимулирующие передачу технологий из университетов и НИИ; поощрение прямых иностранных инвестиций в ИТ-сектор. Для решения выше указанных проблем государству необходимо поддерживать конкуренцию на рынках ИТ-технологий, особенно на рынке телекоммуникаций. Предприниматели предпочитают свободный от регулирования и конкурентный сектор телекоммуникаций. Это будет способствовать, как ценовой доступности Интернета и средств связи, так и улучшению качественных показателей на рынке телекоммуникаций.
2. Совершенствование законодательства и разработка эффективных законов в области: использования Интернета, онлайновой торговли, охраны интеллектуальной собственности.
3. Развитие единых технических стандартов; разработка норм, защищающих интересы потребителей.
4. Подъем уровня ИТ-грамотности населения в целом: доступность хорошего образования в области ИТ в начальной и средней школе; наличие специальностей в области высоких технологий в специализированном и высшем образовании.

При всей значимости различных направлений государственной политики образование играет ключевую роль в достижении успехов в использовании информационных технологий. Если средства направляются на развитие образования и научных исследований, то такие расходы способствуют экономическому росту.

Таким образом, государство может ставить барьеры на пути ИТ или способствовать ускорению диффузии ИТ. Инструментом для этого должна быть надлежащая экономическая политика: улучшение общих условий для инвестиций, дерегуляция рынков товаров и труда, содействие развитию образовательной системы, научных исследований, рынка венчурного капитала.

Другое важнейшее направление создания предпосылок экономического роста на основе развития ИТ – **расширение инвестиций в ИТ-технологии**.

Подмечено, что развитие отрасли по производству программного обеспечения в той или иной стране способствует, как ускорению экономического роста, так и росту производительности труда.

Таким образом, не следует ожидать, что только распространение информационных технологий в бизнесе и в обществе само по себе приведет к экономическому росту. Требуется система взаимосвязанных мер по обеспечению условий для проявления потенциала ИТ в качестве фактора экономического роста. Тогда отдача будет значительной.

С этой целью нами предлагается аналитическая модель, обобщающая и показывающая набор предпосылок проявления потенциала информационных технологий и субъекты их реализации. Модель представлена на рис. 1.

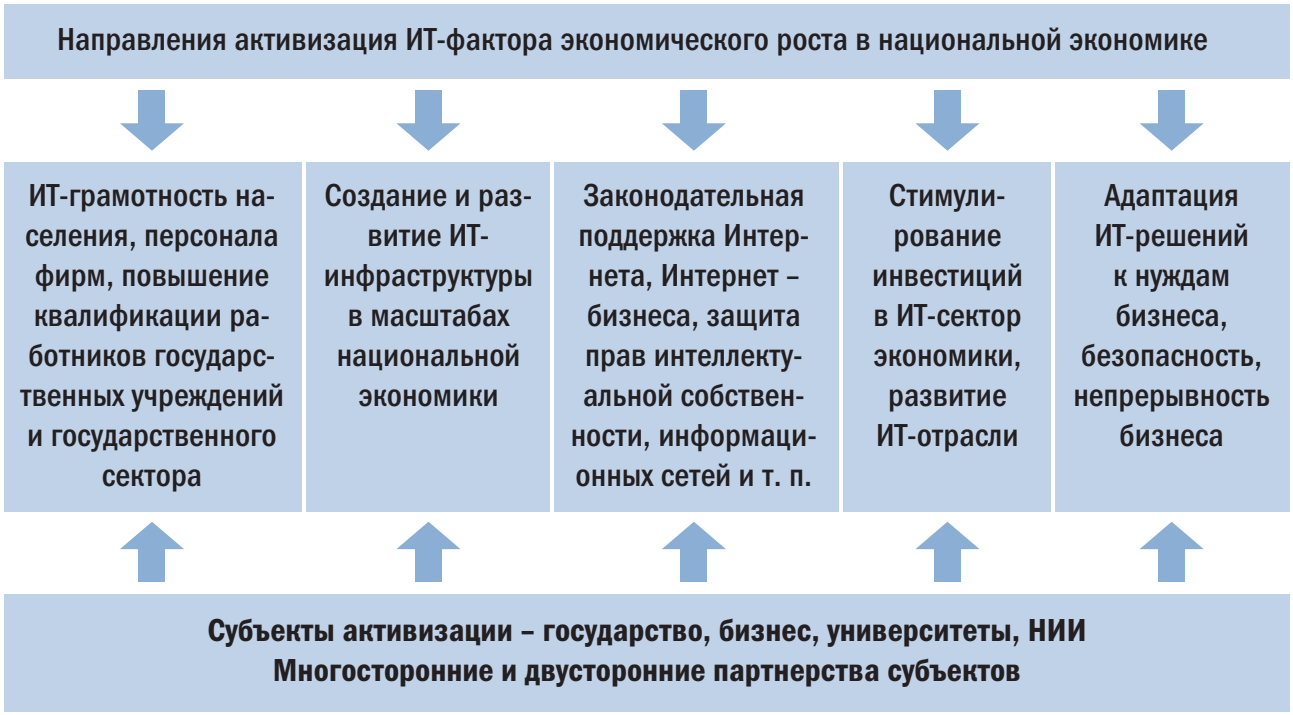


Рис. 1. Аналитическая модель реализации потенциала информационных технологий в национальной экономике

Модель показывает, что необходимо ввести в систему комплекс предпринимаемых государством мер по развитию ИТ, поскольку каждый из элементов системы должен быть направлен на цель создания предпосылок для превращения ИТ-фактора из потенциального в актуальный. Все элементы действуют в комплексе при усилии всех основных субъектов активизации: государства, бизнеса, частно-государственных партнерств.

ТЭЛЛБЕРГСКИЙ ФОРУМ 2009: ТЕМЫ ДЛЯ РАЗМЫШЛЕНИЯ

О. А. РЯБОВА,
Советник ректора Финансовой академии
при Правительстве РФ

Что произойдет, если выбросы углекислого газа останутся на текущем уровне? Фотоотчет группы ученых, побывавших в этом году в Гренландии, переведенный на язык графиков и цифр показал, что за последние 5 лет скорость таяния ледников катастрофически увеличилась, за последние 5 лет растаяло столько же ледников, сколько за предыдущие несколько сотен лет.

Что означает повышение уровня мирового океана и насколько он повысится в результате таяния льдов? Ранее ученые считали, что уровень поднимется на 90 сантиметров. Сейчас прогнозы пересмотрены: очевидно, что будет превышена планка в 1 метр. Насколько – это вопрос.

Для небольшой страны Микронезия повышение уровня мирового океана означает фактическую потерю большей части территории и – населения. Такую картину представил на форуме президент Федеральных штатов Микронезии Эммануэль Мори.

Для большинства африканских стран – это вопрос засухи и связанных с ней проблем, включая ежегодную миграцию миллионов жителей из засушливых районов в период засухи и обратно. Об этом говорила по поручению президента Руанды Паула Кагамэ министр иностранных дел Руанды.

Для благополучной Европы – это и вопрос потока мигрантов, и вопрос затопления территорий. Так, при повышении уровня мирового океана в Стокгольме королевский дворец уйдет под воду до второго этажа – как и большая часть центра города.

Каков должен быть новый экономический порядок для регулирования экологических проблем? Придут ли на смену существующим налогам на доход налоги на потребление? Изменится ли система национальных счетов и начнут ли страны измерять свое богатство не ростом ВВП, а тем, как и в каком количестве они потребляют ресурсы?

Об этих и о других темах шел разговор на Тэллбергском форуме 2009 года.

Форум прошел с 24 по 30 июня этого года в небольшом городе Тэллберг в Швеции. Его лейтмотивом в этом году стала актуальная тема «Как мы можем сосуществовать на Земле в рамках существующих ограничений планетарного масштаба».

Обсуждение темы такого уровня стало возможным благодаря уникальному составу участников форума. На форум были приглашены видные ученые, политики, бизнесмены, лидеры негосударственных организаций, журналисты, деятели культуры и искусства из более чем 100 стран. Из России в этом году было 2 участника: директор по природоохранной политике Всемирного фонда дикой природы доктор географических наук Евгений Шварц и советник ректора Финакадемии Ольга Рябова.

В доверительной, открытой атмосфере форума участники смоделировали существующую реальность в пяти измерениях, требующих безотлагательных решений и действий: планета как таковая, экономика, технология, образование, контроль. И если ряд фактов, таких как финансовый и экономический кризис, не явился сюрпризом, то информация ведущих ученых с мировым именем, например, о состоянии океанов через 50 лет при сохранении действующего уровня ловли рыбы, об обеспеченности водными ресурсами ряда африканских стран, о влиянии сокращения тропических лесов в Амазонии на экологию отдельных континентов заставила задуматься над фразой одного из докладчиков о том, что **мы стремительно увеличиваем пропасть между тем, что надо делать, по мнению ученых, для сохранения Земли как планеты обитания, и тем, какие решения по данным вопросам принимают политики**.

Более детально отдельные «карты реальности» были созданы по 9 основным направлениям, а именно: климат, энергия, земля, экономика и финансы, предпринимательство и его масштаб, использование земельных ресурсов и пищевая промышленность, контроль за состоянием окружающей среды на глобальном уровне, океаны, бедность и неравноправие.

Далее, используя созданные карты, участники форума перешли к выработке возможных решений на глобальном уровне, включая запуск и поддержку отдельных проектов. Так, по направлению «Экономика и финансы» особое внимание было уделено таким темам как:

- устойчиво развивающиеся (sustainable) финансовые институты:
- устойчивое развитие банков как движение глобального масштаба,
- что клиенты ожидают от банков
- как выглядит банковский продукт, предлагаемый устойчиво развивающимся банком
- развивающиеся экономики:
- первые шаги навстречу устойчиво развивающимся национальным экономикам
- как истощение природных ресурсов повлияет на экономики и на развитие экономической мысли
- последнее табу: можем ли мы и если да, то как, адаптировать свой образ жизни и потребления в условиях возрастающей экологической опасности
- Китай и глобальный экономический кризис
- возможности ведения молодыми предпринимателями в Латинской Америке экологически ответственного («зеленого») бизнеса
- диалог Востока и Запада: бизнес-аспекты.

Не менее интересные вопросы были поставлены и перед участниками рабочих групп по другим направлениям. Стоит назвать, например, доклад группы ученых-экологов о существующих природ-

ных ограничениях планетарного масштаба (наиболее известным из которых, конечно же, является текущий уровень выбросов CO_2), сценарии построения энергетических систем будущего, динамику градопроектирования, влияние СМИ на создание и существование предпринимательской среды, глобальные вызовы в лесной промышленности.

Отдельным пунктом в повестке дня стояло обсуждение шагов, которые различные страны, сообщества, организации, группы, отдельные граждане предпринимают в преддверии встречи в Копенгагене.

Как известно, в декабре 2009 года в Копенгагене пройдут, по сути, два мероприятия. Это пятая встреча сторон Киотского протокола и 15-я конференция участников Рамочной конвенции ООН, более известная как саммит ООН по изменению климата. Рамочная конвенция ООН об изменении климата (РКИК ООН), принятая в 1992 году, стала первым международным соглашением по борьбе с глобальным потеплением климата и его последствиями. Сторонами конвенции в настоящее время является 191 государство мира.

Многие полагают, что именно в Копенгагене может быть достигнуто соглашение о новом варианте протокола Киото. На встрече сторон Киотского протокола ряд стран намерены доказать, что именно сейчас миру представилась уникальная возможность «перезагрузить» экономику, переводя энергетику с углеводорода на ветер и солнце. Ведь помимо экономии на дорогостоящих нефти, угле и газе, потребители энергии из возобновляемых источников получают бонус в виде свежего воздуха. Правда, этот сценарий можно реализовать лишь при условии изменения отношения к потреблению и стилю жизни.

Международная группа ученых представила в Тэллберге созданную ими интерактивную модель изменения климата в зависимости от договоренностей, которые будут достигнуты в Копенгагене, показав влияние шагов, которые будут готовы предпринять отдельные страны, на изменение климата. В настоящее время эта модель доступна в Интернете по адресу www.climateinteractive.org.

Тэллбергский форум традиционно рассматривается как встреча людей, которым небезразлично будущее родной планеты и которые могут и хотят внести посильный вклад в позитивное развитие. Мозговые штурмы в рабочих группах, обмен мнениями и идеями в кулуарах и на пленарных заседаниях позволяют выйти за рамки привычных обсуждений и посмотреть на существующую ситуацию «out of the box». Зарождающиеся на форуме междисциплинарные, мультипрофессиональные проекты далее уходят в самостоятельное плавание, но их старт, несомненно, во многом обязан именно тем нескольким дням, в которые проходил сам форум.

Особенно важен вклад форума в этом году – году, когда продолжающийся структурный кризис доказал, что возврат к «обычному бизнесу» (business as usual) невозможен. В сменяющейся парадигме нужны революционные идеи, основанные, как на трезвой оценке имеющейся реальности, так и на ответственном подходе к принимаемым решениям и их воплощению в жизнь.

THE HARMONIZATION OF DOMESTIC CORPORATE INCOME TAX LAW WITH EUROPEAN LAW: THE ITALIAN EXPERIENCE

Prof. FRANCO PAPARELLA

In the past few years it seems that also the Italian legislator has once and for all realised the importance of bringing internal tax rules in line with Community principles. This, not only in view of Italy's Community obligations, but above all in an effort to increase the level of competitiveness of Italian enterprises.

However, verifying the current level of harmonization of the Italian tax system is not a task that can be fully accomplished on this occasion since there are countless sectors of Italian tax law that pose significant compatibility problems with the laws of the other Member States. Therefore, I am obliged to select the issues that are most relevant for the purpose of this comparative analysis and for this reason I shall focus my attention on the three following issues:

i) the main and most recent legislative solutions aimed at harmonizing internal tax law with EU principles;

ii) the age-old question of harmonizing the criteria for calculating corporate tax bases in the light of important decisions issued recently by the European Court of Justice;

iii) the issue of conformity of the current indirect taxation system with Article 33 (1) of the Sixth VAT Directive, with specific regard to the well-known case of the Italian Regional Tax on Productivel Activities («IRAP»).

Due to the lack of time at my disposal unfortunately, I shall also deliberately overlook important issues that indeed would serve as useful background in my analysis of the subject-matter, in particular concerning harmonisation[20], as material resulting from the direct application of Article 93 (ex Article 99) of the EC Treaty and the indirect application of Article 293 (ex Article 220) – and therefore for example the difference between rapprochement and harmonisation[21], the fundamental role of harmonisation in the fiscal integration process (both positive[22] and negative[23]), the tendency to transform the concept of «harmonisation» into «coordination[24]» – and concerning the meaning to be preferred over the different criteria expressing the «valuation of compatibility[25]».

1 – A brief introduction of the «European» connotation of the Italian tax system.

In the evolution of Italian tax law, without reaching too far back in time, the main point of reference has been the Delegated Law no 80 of 7 April 2003 – entitled «Delegation to the Government for the reform of

the national tax system» – followed by Legislative Decree no 344 of 12 December 2003[26], which profoundly modified the Italian Income Tax Code contained under Presidential Decree no 917 of 22 December 1986 (the «ITC»).

The objective of the delegated law on the taxation of enterprises is clearly illustrated in the explanatory report, which clarifies that its aim is to «harmonise our tax system with the more efficient systems implemented in industrialised countries; in particular in the Member States of the European Union» and goes on to specify under Article 2 (1) (b) that «the tax rules conform to the fundamental principles of Community law and do not prejudice the application of international conventions in Italy». Consequently, it would have been logical to expect a markedly Europeanistic reform. Unfortunately, this was not the case for many areas of corporate taxation. In this sense, it will be useful to quickly review the single legal institutions and make general considerations[27].

a) Participation exemption.

After a complex process, Italy brought its legislation in line with that of the other Member States with the aim of eliminating the problem of double taxation on the distribution of dividends. Before the reform under Delegated Law no 80 of 2003, Italy applied a system of tax credits with respect to distributed dividends for taxes paid by a subsidiary. However, this model posed numerous difficulties in terms of its application and gave rise to significant doubts as to whether or not this system was compatible with EU law since it discriminated between resident shareholders/enterprises and non-residents[28].

Without a doubt, the abolition of the tax credit system and the implementation of the participation exemption regime constituted an important step towards harmonisation. However, certain aspects of the regime, which I shall only briefly mention, are of dubious rationality and compatibility with EU regulations[29].

Firstly, I refer to the decision to limit participation exemption (95%) only to dividends distributed between companies so that profits received by individuals are subject to 40% income tax. Indeed, in both cases it is reasonable to conclude that for the Italian tax system double taxation is no longer an exception but rather a clear legislative decision.

No less significant is the fact that in Italy the stake originally had to be held without interruption for a minimum holding period of one year, unlike in the majority of the other Member States. Consequently, the Italian legislator has recently increased the minimum holding period to 18 months (see Article 5 of Law no 248 of 2 December 2005).

Lastly, still with regard to intercompany dividends, the decision to continue applying a different tax treatment of capital gains and capital losses depending on whether the participation satisfies the requirements under Article 87 of the ITC, and thereby allowing shareholders to enjoy participation exemption, does not seem to be a worthwhile solution either, if only for the fact that it favours avoidance schemes when shareholders transfer securities based on the previous economic results of the subsidiary.

In my opinion, more than anything else, we are still faced with a fundamental question – one that many EU States are also faced with – and that is whether or not it is rational to provide exemption in cases where the distributed dividends do not arise from profit reserves but from aleatory and extemporaneous economic results (first among which are speculative capital gains deriving from abnormal market performance or the revaluation of fixed assets). In this way, we risk favouring fake economic results and on this the Community institutions should focus greater attention. In this sense, I believe that today Italy is the prime example of how exempt capital gains realised by a closed circle of businessmen can influence the stock market.

b) The notion of permanent establishment.

A similar argument can be made with regard to the notion of permanent establishments. This concept was historically referred to in the Italian legal tradition, but was never actually expressly defined by the Italian legislator. As a result, there was great uncertainty in that some preferred the definition under Article 9(1) of the Sixth VAT Directive no 77/388/EEC of 17 May 1977 while others favoured the one under Article 5 of the OECD Model Convention.

Within this context, however, the principle under Article 4 (1) (a) of Law no 80 of 2003 for a «definition of the notion of permanent establishment on the basis of the criteria inferable from international double taxation conventions» was widely shared. Yet the translation of this principle into Articles 162-164 of the ITC has been the source of significant interpretational problems since the definition is essentially based on the one contained in the OECD Model Convention, but shows notable differences also with respect to Community notions[30].

c) The thin capitalization rule.

The evolution of the thin capitalization rule in Italy is completely unique[31]. Indeed, even though Delegated Law no 80 of 2003 stated that the rule was to be «in compliance with those in force in other European countries» and subject to the «condition that the financial charges do not flow into taxable income for income tax and corporate tax purposes» (Article 4, letter g) – in other words, the rule is essentially applicable only to non-resident recipients of interest – Italy completely changed its course in response to the well-known ruling of the European Court of Justice of 12 December 2002 on the Lankhorst-Hohorst case (C-324/00) against German thin capitalization rules[32].

Consequently, the thin capitalization rule currently applied in Italy does not discriminate between residents and non-residents on the basis of the now abolished German model (whereby passive interest is non-deductible for the company receiving financing and financial proceeds are reclassified as dividends in the hands of the owner) and is generally deemed to be penalising since it prompts companies to seek external loans instead of shareholder loans.

Add to this that the criteria for the application of this disputable regime are less sophisticated and precise than those recommended by the OECD[33] and that they differ profoundly from those in force in Germany, France, the UK and Belgium[34], not to mention its incompatibility with EU legislation on double taxation and the interpretation of certain double tax treaties signed with other Member States[35].

d) Domestic and worldwide tax consolidation regimes.

Introduced by the 2003 tax reform, domestic and worldwide tax consolidation are two absolutely innovative legal institutions for Italy.

The two models do not imply the filing of consolidated financial statements in a strict sense, but rather propose a single criterion for calculating the taxable base that takes into account the economic results of the consolidated companies[36]. In this way, the fiscal unit becomes a single taxable entity so that the losses made by one or more subsidiaries can be immediately offset. The result is similar to the one obtained by applying the flow-through taxation principle.

In principle, the two regimes are agreeable and all things considered are innovative in comparison to

the legislation of the other Member States, nonetheless they are extremely complex (see Articles 117 to 142 of the ITC) and some of their aspects are controversial.

For example, consider the problems of the relationship with minority shareholders who passively endure the effects of consolidation in favour of the parent company, the effects resulting from losing the prerequisites for applying for consolidation, or, above all, the delicate issue of joint liability linked to unitary tax returns and joint tax assessments. With regard to worldwide consolidation, consider the dissuasive «all in all out» principle, the difficulty of auditing the accounts of all the controlled companies, as well as the compulsory request for a tax ruling. Indeed, it is not surprising that already two years into the reform and no Italian company has yet filed a request for consolidation.

It should be noted however that most of these problems, at least for domestic consolidation purposes, can be mitigated by varying the area of consolidation based on the specific needs of the single subsidiaries, making the application of the consolidated regime extremely flexible.

e) Observance of Directive no 434 of 23 July 1990.

Extraordinary operations are the best expression of the attempts at European harmonisation of the principle underlying the Delegated Law, contained under Article 4 (m) of Law no 80 of 2003, and especially the attempts at bringing the neutrality principle in line with the «principle of continuity of values for tax purposes»[37].

However, these attempts have failed on at least three different levels.

First, as to the principle of neutrality, notwithstanding the European vocation of the principle underlying the delegated law and despite the fact that the European Commission opened an infraction procedure for the violation of the obligations under Article 8 (1) of the Council Directive 90/434 on the exchange of shares between companies of different Member States governed by Article 2 (2) of Legislative Decree no 544 of 30 December 1992, under the Italian delegated law extraordinary operations do not generate tax-relevant capital gains in two cases: when there is continuity among the values recorded for accounting purposes and when there is continuity of the values for tax purposes. This latter case in clear contrast with Directive no 434 of 23 July 1990, which does not require continuity for accounting purposes but only for tax purposes[38].

As confirmation of this, one need only recall the provisions under Article 175 (1) of the ITC on the contribution of businesses or shares and compare them with those under Article 176 (1) of the ITC on the contribution of businesses, to verify the relevance of the values recorded «in the accounts of the contributing party or, if higher, the value attributed to the contributed business or shares in the accounts of the receiving party» in the first case, or the continuity «of tax relevant value of the contributed business» in the second.

Secondly, certain aspects of the above provisions are clearly incompatible with the principles expressed in the Council Directive. For example, the Italian law does not extend the provisions on extraordinary operations to non-entrepreneurs and it presents territorial incongruencies in matters of contributions. Indeed, while Article 175 (1) of the ITC, on the contribution of businesses and shares, expressly refers to contributions «between Italian residents», the following Article 175 (3) subordinates the possibility of non-residents taking advantage of Article 175 (1) upon the condition that the business is situated in the territory of the State, thus potentially violating the principle of non-discrimination.

Instead, even more serious is the issue of the exchange of shares as per Article 177 of the ITC in

consideration of the strong doubts that were raised as to the conformity of Article 5 of Legislative Decree no 358 of 1997[39] with Community rules. Indeed, the current ITC rules:

1. abolish the exchange of shares through the contribution of shares or quotas on a domestic level, but permit it on a Community level under Article 179 (4) of the ITC, which was (in vain) also deemed irrational in the opinion issued by the Finance and Treasury Committee of the Chamber of Deputies on the scheme of the legislative decree;
2. continue to unjustly exclude individual entrepreneurs and partnerships from making contributions, but allows them, under Article 179 (4) of the ITC, to do so in Community-level exchanges, thereby encouraging the establishment (and localisation) of holding companies abroad;
3. confirm provisions on equalisation that are incomplete and wholly out of sync with the Community directive seeing that maximum cash equalisation payments are still set at 10% and that it is not specified how income proceeds should be qualified.

Lastly, another shortcoming of the 2003 reform is that it is obsolete in light of the recent and important modifications made to Council Directive 90/434.

Indeed, in compliance with the instructions imparted on 23–24 March 2000 by the Council of Europe in Lisbon, on 17 October 2003 the proposal for Council Directive COM (2003) 613 final[40] (now Council Directive 2005/19/EC) was issued. Council Directive 2005/19/EC modified Council Directive 90/434 on the common system of taxation applicable to mergers, divisions, transfers of assets, and exchanges of shares concerning companies of different Member States. The significant innovations include the transfer of the company seat of a Societas Europea and a European Cooperative Society (as per the Directive and Regulation of 8 October 2001)[41], the new provisions on split-offs, the transformation of permanent establishments into associated companies, the valuation of securities received by shareholders during split-offs and, above all, the new perception of the neutrality principle, in view of the reclassification of the relationship between the parties, based on the continuity of fiscal values until now at the basis of all rules[42].

Moreover, the ITC seems to be even more obsolete in light of the recent Directive 2005/56/EC of the European Parliament and of the Council of 26 October 2005 on cross-border corporate mergers.

f) Tonnage tax.

An area in which the 2003 reform brought about significant and positive changes in Italy concerns shipping companies and the need to increase their competitiveness in the light of the favourable regimes applied in third countries. This, despite the fact that this issue had already been raised by the Community back in 1989 and that the 1996 Community Communication and the subsequent «guidelines» of 1997 entitled «Community Guidelines[43] on State Aid to Marine Transport»[44], clarified the compatibility of aid and tax alleviations (whether in terms of rates or the calculation of the taxable base or the salaries of the seafarers) with the EC Treaty principles. Currently, however, an examination of the single Member State's tax tonnage systems reveals dissimilarities that take on the form of two different systems:

a. the tonnage-based corporation tax system, the method whereby derived income is calculated based on the net tonnage of the fleet (the so-called all-in-all-out principle[45]). This system was first introduced in the Netherlands[46] and recently adopted in Italy, among others, with Articles 155-161 of the ITC (followed by the Ministerial Decree of 23 June 2005)[47];

b. tonnage tax in the strict sense is a flat rate tax and is the earliest method introduced in Greece.

Given the dissimilarities, theoretically speaking, it would be quite difficult to provide an overall definition of tonnage tax at Community level (and then compare it to the Italian system). At most we could say that the Member States do not consider it a harmful tax competition measure and see it as a substitute tax on income deriving from marine activity, regardless of the effective costs and profits.

g) Other important innovations in Italy after the 2003 reform.

For the sake of completion, I shall briefly mention three other steps that the Italian legislator has taken in its recent efforts to bring Italian tax law into line with European principles.

Directive no 90/435/EEC on the taxation of dividends between parent companies and subsidiaries[48], in the fifteen years in which it has been in force, has been a positive measure despite its narrow scope of application and its varied assimilation among Member States[49]. The need to introduce modifications[50], already mentioned in the Ruding Report in 1992, has been considered a top priority of the Commission and has been included in its programme of activities for 2003-2006[51].

Within this context, I want to point out the Commission's proposal of 29 July 2003 and especially Directive 2003/123/EC[52], which was brought into force on 1 January 2005. The amendments aim to:

i. broaden the scope of application of the directive to new company forms (cooperatives, insurance companies and private and public entities whose activity is wholly or principally commercial) and to the new EU company form «Societas Europea»[53];

ii. reduce the minimum holding percentage from 25% to 10% as a requirement for taking advantage of the Directive[54];

iii. extend the parent company/subsidiary regime also to dividends received by permanent establishments of parent companies resident in a different Member State (different also from the subsidiary's State of residence) in compliance with the ruling of the European Court of Justice in the Saint Gobain case[55].

However, like a few other Member States, Italy failed to adopt the measures of Directive 2000/123 by the 1 January 2005 deadline resulting in the Community initiating an infraction procedure. Furthermore, it is widely held that more radical changes were in order – especially with regard to the current 5% deductibility limit on charges on shares in view of the recent stance taken by the European Court of Justice in the Bosal[56] case and with regard to the anti-abuse clause allowing intragroup[57] profits relief from the neutrality regime. Limited progress is also attributed to the fact that the unanimous voting method allows only for changes agreed on unanimously by all of the Member States[58].

* * * * *

I want to underline another step towards harmonization made through two directives of 3 June 2003 – respectively, Directive 2003/48/EC on the taxation of savings income in the form of interest payments and Directive 2003/49/EC on the payment of interest and royalties made between associated companies of different Member States, both included in the measures envisaged under the «Monti package» and adopted in Italy.

With a view to avoid double taxation – countered only in part in bilateral conventions – and in harmony with the principle of the free movement of capital, Directive 2003/49/EC on intragroup interest and royalties from 1 January 2004 disallows withholding taxes on interest and royalties paid between associated

companies operating in different EU countries[59]. The Directive was adopted in Italy with Law no 306 of 31 October 2003 and was implemented with Legislative Decree no 143 of 30 May 2005 in compliance with EU rules[60].

Directive 2003/48/EC on the taxation of savings income in the form of interest payments – adopted in Italy with Legislative Decree no 84 of 18 April 2005[61] – is aimed at doing away with any obstacles to the freedom of movement of capital as per Articles 56 and 58 of the EC Treaty[62], in compliance with Directive 88/351/EEC and later proposals that tried to introduce a common withholding tax on interest (15%) and strengthen mutual aid among the tax authorities of the Member States.

Certain Member States were opposed to these proposals and the introduction of the common model, to the point that the Commission had to present a second proposal included in the measures envisaged in the «Monti package» (COM (98) 295 final). However, during the approval process, this proposal was also subject to numerous modifications so that the Commission had to once again present another proposal (COM (2001) 400 final). This last proposal was discussed and definitively agreed upon during the ECOFIN Council meeting of 3 June 2003, which adopted Directive 2003/48/EC on the same date. Directive 2003/48/EC concerns savings income in the form of interest payment made in one Member State to an individual resident in another Member State.

For the purpose of precluding any discrimination on foreign-source capital income with respect to domestic-source income – on which the European Court of Justice recently issued a negative ruling in the Lenz case – the objective proclaimed by the Directive is to guarantee a level of effective taxation on certain financial proceeds, prevalently interest, that is in accordance with the laws in force in the State of the recipient, as stated under Article 11 (4) – which allows the Member States of residence of the «beneficial owner» to tax the income in accordance with its national law – as well as under Article 16, which does not preclude Member States from applying other types of withholding taxes in accordance with their national laws or double tax treaties.

However, this objective is not achieved by harmonising the different tax regimes in force in Member States, but through the exchange of information among the competent authorities, which is particularly important in the prevention of fraud and abuse. Even in this delicate tax area, therefore, the Community is faced with the difficulty of espousing the objectives pursued by the EC Treaty with the differing regimes adopted in the Member States and in third countries. Indeed, many principles of the Directive are in fact compromises, until there is a complete revision of the tax capital market.

Indeed, one need only recall the derogations under Articles 10–13 in favour of Belgium, Luxembourg and Austria – giving these countries the possibility of applying a withholding tax instead of exchanging information – or the limited effectiveness of the Directive, which will not come into full force until certain third countries adopt specific measures contained in the agreement ratified by the ECOFIN Council on 12 April 2005.

(to be continued)

---

[20] *In general, on the juridical importance of tax harmonisation in EU law, see, among others, COSCIANI, Problemi fiscali del mercato comune, Milan, 1958, page 89; COSCIANI, La politica di armonizzazione fiscale della Comunita Europea, in Quaderni Assonime, Rome, 1982; FANTOZZI, Il sistema tributario italiano verso il mercato unico europeo, in Rass. trib., 1989, I, page 15; RUSSO-CORDEIRO GUERRA, L'armonizzazione fiscale nella comunita europea, in Rass. Trib., 1990, page 628; DE MITA, L'armonizzazione delle imposte dirette, in Dir. e prat. trib., 1991, I, page 54; UCKMAR, Progetti e possibili soluzioni dell'armonizzazione fiscale U.E., in Dir. e prat. trib., 1995, page 9; SACCHETTO, Armonizzazione fiscale nella Comunita Europea, in Enc. Giur. Treccani, II, Rome, 1994, 1; CASADO OLLERO, L'ordinamento comunitario e l'ordinamento tributario interno, directed by AMATUCCI, in Tratt. di dir. trib., II, Padua, 1994, page 849; CNOSSEN, Tax harmonization in the European community, in Bulletin*

for International Fiscal Documentation, 1986, page 545; CNOSSEN, Qual' il grado di armonizzazione nella Comunit Europea?, in Esperienze straniere e prospettive per l'ordinamento tributario italiano, Padua, 1989, page 105.

20 *On this point, see CARUSO, Armonizzazione dei diritti e delle legislazioni nella Comunit Europea, in Enc. Giur., II revision, Milan, 1993, page 2, where further academic references can be found. Among the tax experts, see ADONNINO, Armonizzazione fiscale nell'Unione Europea, in Enc. del dir., II revision, Milan, 1999, page 276.*

21 *Among others, see PINDER, Positive integration and negative integration: some problems of economic union in the EC, in World Today, 1966, page 90; FICHERA, Fisco ed Unione Europea: l'acquis communautaire, in Riv. dir. fin., 2003, I, page 427.*

22 *On the meaning of this expression, see FANTOZZI, Non discriminazione e non restrizione: la «negative integration» nell'epoca dell'allargamento, speech delivered at the conference «I modelli impositivi comunitari nell'Europa allargata», held in Bologna, Italy on 24 and 25 September 2004; CIPOLLIINA, I confini giuridici del tempo presente. Il caso del diritto fiscale, Milan, 2003, page 50.*

23 *In this sense, for example, see GALLO, Giustizia sociale e giustizia fiscale tra decentramento e globalizzazione, in Riv. dir. trib., 2004, I, page 1069, which underscores the role of «co-ordination in tax systems as a European constitutional principle»; SACCHETTO, L'evoluzione del diritto comunitario in materia tributaria, op cit, page 812.*

24 *On this issue, refer to ADONNINO, La compatibilit della disciplina Ires con l'ordinamento comunitario, directed by PAPARELLA, in La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prospettive future, Milan, Giuffr , 2006, page 135.*

25 *Recently amended by Legislative Decree no 247 of 18 November 2005.*

26 *On this point, see DI PIETRO, La tassazione dei non residenti ed i principi comunitari, in Riv. dir. trib., 2004, I, page 77; MAISTO, Profili internazionalistici dell'imposizione delle imprese nella delega per la riforma tributaria, in Riv. dir. trib., 2003, I, page 703.*

27 *Indeed, the problems caused by the tax credit method for the purpose of eliminating double taxation on company dividends are well-known, as shown in the recent ECJ ruling, Section V, 25 September 2003, case C-58/01, Oc van del Grinten NV, in Riv. dir. trib., 2004, III, page 123, with a note by VITALE, Corte di*

28 *Giustizia, imposte dirette e i limiti della cd. «armonizzazione negativa». Also on this point, see the rulings Verkooijen and that of 7 September 2004, case C-319/02, in Riv. dir. trib., 2004, III, page 209, with a note by MACRELL, Tassazione dei dividendi: la recente sentenza della Corte di Giustizia delle Comunit Europee ed il principio di coerenza dei sistemi. In general, on the unsuitability of adopting the tax credit method in the EU as opposed to the exemption method, see VOGEL, Which method should the European Community adopt for the avoidance of double taxation?, in IBFD Bulletin, 1, 2002, page 4.*

29 *On this point, see RASI, La tassazione dei redditi societari in ambito UE: il nuovo modello italiano a confronto con i sistemi degli altri Paesi, in Rass. trib., 2004, page 1789.*

30 *In-depth considerations and abundant academic references can be found in DELLA VALLE, Contributo allo studio della stabile organizzazione nel sistema di imposizione sul reddito, Rome, 2004, passim; LOVISOLO and FIORENTINO, I profili internazionali e comunitari della nuova imposta sui redditi delle societ , directed by MARINO, Milan, 2004, pages 35 and 69.*

31 *See FANTOZZI, La nuova misura di contrasto dello sfruttamento fiscale della capitalizzazione delle imprese; COMELLI, Sul contrasto all'utilizzo fiscale della sottocapitalizzazione; further academic references can be found in both ESPOSITO-PAPARELLA, La nuova imposta sul reddito delle societ , Naples, ESI, 2006, pages 95 and 223; LA ROSA, La capitalizzazione sottile, directed by PAPARELLA, in La riforma del regime fiscale delle imprese, op cit, page 122; and MARINO, Thin capitalization rule: profili internazionali e comunitari, directed by MARINO, in I profili internazionali e comunitari della nuova imposta sui redditi delle societ , op cit, page 79.*

32 *In Rass. trib., 2003, page 2159, with a note by PIZZITOLA, as well as in Giur. trib., 2003, page 305, with a note by BARONE.*

33 *For example, consult the OECD Report, Thin Capitalization: Taxation of Entertainers, Artists and Sportsmen of 26 November 1986.*

34 *On these aspects, see above all FANTOZZI, La nuova misura di contrasto dello sfruttamento fiscale della sottocapitalizzazione delle imprese, op cit, page 103.*

35 *On this point, see MONTUORI, Dubbi di legittimit comunitaria della capitalizzazione sottile, in Dialoghi di dir. trib., 2005, page 1365; ARAMINI, Contrasto alla sottocapitalizzazione: profili di incompatibilit con il diritto comunitario e Modello OCSE, in Fiscalit Internazionale, 2004, page 33.*

36 *See STEVANATO-LUPI, La tassazione delle societ nella riforma fiscale, Milan, Il Sole 24Ore, 2004, pages 11 and 65; ZIZZO and BEGHIN, I profili internazionali e comunitari della nuova imposta sui redditi delle societ , op cit, directed by MARINO, pages 11 and 155; STEVANATO, Il consolidato fiscale nella delega per la riforma tributaria: profili problematici e prospettive di attuazione, in Rass. trib., 2002, page 1202; TINELLI, Il bilancio consolidato fiscale nazionale nella disciplina dell'Ires, in La riforma del regime fiscale delle imprese, op cit, directed by PAPARELLA, page 167; MICCINESI-DAMI, Il consolidato mondiale nella riforma del sistema fiscale statale, directed by ESPOSITO-PAPARELLA, in La nuova imposta sul reddito delle societ , op cit, page 49; GREGGI, La fiscalit dei gruppi di societ : profili tributari e comparati, in Rass. trib., 2002, page 1953; BERGAMI, diretto da GARBARINO, I rapporti infragruppo tra riforma fiscale e sviluppi UE, in Aspetti internazionali della riforma fiscale, EGEA, 2004, page 377. For broad considerations on German consolidation, which seems to be the model that inspired the Italian legislator, see OEPEN, Tax reform 2000 – Tax reform and reduction of enterprise taxation, in European Taxation, 2000, page 483; KESTI, European tax handbook, Amsterdam, 2001, page 231.*

37 *In this regard, PAPARELLA, Brevi considerazioni sui limiti della legge delega relativa alla nuova imposta sul reddito delle societ in relazione al principio di armonizzazione nelle operazioni straordinarie, in Tributi Impresa, 2004.*

38 *In a similar sense, ZIZZO, Lo scambio di partecipazioni dalla riforma Visco alla riforma Tremonti, in Riv. dir. trib., 2003, I, page 575.*

39 *In support of this, allow us to refer again to our Riflessioni sulla nuova disciplina sostanziale della cessione di aziende, op cit, page 387. However, see also ZIZZO, Lo scambio di partecipazioni, op cit, page 558; SERBINI, Lo scambio di partecipazioni alla luce della normativa di attuazione della delega sulle operazioni di riorganizzazione societaria, in Il Fisco, 1997, page 13270; MANERA, Sulla neutralit del concambio di partecipazioni, in Dir. prat. trib., 2000, I, page 575; ROMITO, Scambio di partecipazioni: la nozione di «integrazione» di partecipazioni di controllo nelle operazioni intracomunitarie e nazionali, in Riv. dir. trib., 2000, I, page 803.*

40 *The proposal was delivered to the European Parliament on 28 October 2004 and, after having received the unanimous opinion of the European Economic and Social Committee, became Council Directive 2005/19/EC of 17 February 2005 (in OJ L 58 of 4 March 2005).*

41 *For further references consult IBFD, Survey on the Societas Europea, September 2003.*

42 *See PAPARELLA, La disciplina delle operazioni straordinarie nella riforma del regime fiscale delle imprese, directed by PAPARELLA, in La riforma del regime fiscale delle imprese: lo stato di attuazione e le prime esperienze concrete, Milan, Giuffr , 2006, page 115.*

43 *See the Communication entitled Towards a new marittime strategy, delivered on 13 March 1996 to Parliament and Council (COM (96) 81).*

44 *See the Commission document of 24 June 1997, COM (96) 81.*

45 *By virtue of a regressive model whereby coefficients are applied in descending order to ships with greater tonnage.*

46 *For further analysis, see KAGER-PRINSEN, Tax incentives for Netherlands-based marittime shipping enterprises reviewed in an international context, in Intertax, 1996, page 118.*

47 *On this issue, for an exhaustive comparative study, complete with bibliographical references, see PORPORA, La cosiddetta «tonnage tax». La prospettiva italiana e le esperienze a confronto, in Riv. dir. trib., 2005, IV, page 3; PUOTI, La fiscalit marittima nella Unione Europea: la prospettiva italiana anche alla luce della legge delega per la riforma del sistema tributario, in Riv. dir. trib. int., 2001, III, page 9; BASILAVECCHIA, La tonnage tax, in Corr. trib., 2002, page 4025; LOVISOLO, Tonnage tax all'italiana: prime considerazioni sulla bozza di decreto delegato, in Dir. prat. trib., 2003, I, page 452.*

48 *Among many others, see FANTOZZI, L'attuazione della direttiva CEE madre-figlia in Italia, confronto tra la direttiva CEE e la legge italiana di attuazione, in Riv. dir. trib., 1993, I, page 124; FEDELE, La direttiva «madre-figlia» e la disciplina attuativa come complesso normativo unitario e sistematico: i criteri interpretativi, in Rass. trib., 2001,*

[49] page 1263; TERRA-WATTEL, European tax law, III ed., Kluwer, London, 2001, page 228; MAISTO, Il regime tributario dei dividendi nei rapporti tra «societ madri» e «societ figlie», Milan, 1996, passim; GRECO, Tassazione dei dividendi e Direttiva CEE 90/435, in Rass. trib., Issue no 8 of 1993. A complete analysis of the state of EU Member States' adoption of the Parent-Subsidiary Directive can be found in BULGARELLI, Neutralit impositiva degli utili infragruppo, directed by DI PIETRO, in Lo stato della fiscalit nell'Unione europea, op cit, page 555.

[50] Not by chance, in the Communication Towards an Internal Market without tax obstacles. A strategy for providing companies with a consolidated corporate tax base for their EU-wide activities, COM (2001) 582 of 23 October 2001, the Commission states that «the scope of the Parent- Subsidiary Directive (90/435) is too narrow and its implementation in Member States is very different, which reduces its effectiveness». In this same sense, see the document of the Commission headed Company taxation in the international market, SEC (2001) 1681 of 23 October 2001, which reads «the usefulness of the directive will be undermined by its relatively narrow scope».

[51] As confirmation of this, see the Council proposal of 26 July 1993 amending Directive 90/4357EEC of 23 July 1990, COM (93) 293 final, in OJ C 225 of 20 August 1993, page 5.

[52] In this regard, see Commission Communication International Market Strategy. Priority 2003-2006, COM (2003) 238 final of 7 May 2003.

[53] In OJ L 7 of 13 January 2004. For exhaustive commentary on the new Community Directive approved by ECOFIN on 23 December 2003, see BULGARELLI, Le recenti modifiche alla Direttiva «madre-figlia» e la riforma tributaria italiana, in Rass. trib., 2005, page 115, where further academic references can be found; ROLLE, La nuova disciplina comunitaria di dividendi, interessi e royalties infragruppo e le interferenze con la riforma fiscale, op cit, directed by GARBARINO, in Aspetti internazionali della riforma fiscale, page 405.

[54] Introduced by Council Regulation no 2001/2157/EEC of 8 October 2001, establishing the Statute for a European company (SE) in OJ L 294 of 10 November 2001, page 1.

As per Article 3 of the Directive, indeed, the minimum holding percentage will go from 20% to 15% from 1 January 2007 and subsequently 10% from 1 January 2009.

[55] See ECJ ruling of 21 September 1999, case C-307/97, in Raccolta, 1999, I, page 6161; in Dir. prat. trib., 2000, III, page 315, with a note by GARBARINO, Il principio di non discriminazione tra societ residenti e stabili organizzazioni. See also ROMANO, La stabile organizzazione si avvicina ai soggetti residenti nel diritto tributario internazionale di origine convenzionale: il caso Saint Gobain, in Boll. trib., 2000, page 328. However, an analogous stance was previously taken in ECJ ruling of 28 January 1986, case C-270/83, in ECR, 1986, page 273.

[56] Commentary on ECJ ruling, Section V, 18 September 2003, case C-168/01 can be found in Rass. trib., 2004, page 323, with extended commentary by PIRI, Direttiva madre-figlia e limiti nazionali alla deducibilit dei costi di partecipazione: il caso Bosal; in Riv. giur. trib., 2004, page 105, with a note by BARONE, La Direttiva madre-figlia interpretata alla luce della libert di stabilimento; and in Il Fisco, 2003, page 17188. See also WEBER, The Bosal Holding Case: analysis and critique, in EC Tax Review, 2003, page 220.

[57] On this point, see in particular, MARINI, Le clausole anti-abuso ed i limiti all'applicazione della Direttiva madre-figlia. Le ragioni comunitarie e le esperienze nazionali, directed by DI PIETRO, in Lo stato della fiscalit nell'Unione Europea, op cit, II, page 599.

[58] As confirmed by the observations of BULGARELLI, Le recenti modifiche alla Direttiva «madre-figlia», op cit, page 118; BROKELIND, The proposed amendments to the parent-subsidiary Directive: some progress?, in European Taxation, IBFD, Amsterdam, December 2003, page 451.

[59] Refer to GREGGI, La Direttiva 2003/49/CE e il regime di tassazione degli interessi e delle royalties, in Rass. trib., 2004, page 505; GRILLI, La direttiva sugli interessi e sulle royalties infra-gruppo, in Dir. prat. trib. int., 2005, page 46; BOIDI-FUSA, Il trattamento degli interessi e delle royalties all'interno dell'Unione Europea, in Il Fisco, 2005, 1, page 12352; DE CAPITANI-COMUZZI, La Direttiva n. 2003/49/CEE in tema di interessi e royalties, in Il Fisco, 2003, 1, page 12084.

[60] For further clarifications, see Italian Inland Revenue Circular no 47/E of 2 November 2005, in Boll. trib., 2005, page 1647.

[61] In this regard see Circular no 557E of 30 December 2005, in Il Fisco, 2006, 2, page 606.

[62] For an exhaustive recount of the evolution of the European Community, see CERIANI, Tendenze internazionali nella tassazione del risparmio, in Rass. trib., 2004, page 137; AMATUCCI, Norme anti-elusive, libero accesso al mercato e tassazione dei capitali in ambito Ue, in Riv. dir. trib., 2005, I, page 103; GIORGI, La libera circolazione dei capitali, op cit, page 1366.

[63] For example, see Council Directive Proposal COM (89) 60 final, as well as Council Directive no 88/361/EEC of 1989 (in Riv. dir. fin., 1989, II, page 357) on the establishment of a common system of withholding tax on interest income. See also STEFANI, La liberalizzazione dei movimenti di capitali nella CEE e rischi di distorsioni ed evasioni fiscali, in Boll. trib., 1989, page 1445.

[64] In OJ L 157 of 26 June 2003. For further analysis on the Directive, see BELL, EU Directive on the taxation of savings income, in British Tax Review, 2003, page 475; PASTORIZA VASQUEZ, La nuova direttiva sulla tassazione del risparmio: applicabilit ed efficacia, in Rass. trib., 2005, page 1094; MIGNARRI, La definitiva approvazione della Direttiva comunitaria sulla fiscalit del risparmio: le norme ed i riflessi operativi in Italia, in Il Fisco, 2003, page 5318; IDEM, L'attuazione in Italia della Direttiva sul risparmio transfrontaliero dopo i chiarimenti forniti dall'Agenzia delle Entrate con la Circolare n. 55/E of 30 December 2003, in Il Fisco, 2006, 1, page 4894; DE CAPITANI-COMUZZI, La Direttiva n. 2003/49/CEE in tema di interessi e royalties, in Il Fisco, 2003, page 12084.

[65] See ECJ ruling, Section I, 15 July 2004, case C-315/02, in Riv. dir. trib., 2004, III, page 235, with a note by CONCI, La discriminazione fiscale nel trattamento dei dividendi di fonte estera ai fini dell'imposizione reddituale.

[66] On the controversial notion of «beneficial owner» at Community level and on the co-ordination problems of the same concept codified at international level, among many others, see BAGNARDI, Il concetto di beneficiario effettivo nella Direttiva sulla tassazione del risparmio, in Dir. prat. trib. int., 2003, page 185; PERRONE, Brevi note sul significato convenzionale di beneficiario effettivo, in Rass. trib., 2003, page 151.

[67] Point 4 of the «whereas» of Directive no 49/03 clearly states «The abolition of taxation on interest and royalty payments in the Member State where they arise, whether collected by deduction at source or by assessment, is the most appropriate means of eliminating the aforementioned formalities and problems and of ensuring the equality of tax treatment as between national and cross-border transactions».

[68] Among others, refer to WINCKLER, Tax harmonization and financial liberation in Europe, New York, 1992, passim.

[69] For example, Switzerland, the Principality of Monaco, The Principality of Liechtenstein, the Republic of San Marino, the Principality of Andorra.

Член редсовета – **Генкин Артем Семенович** - доктор экономических наук, член-корреспондент Российской академии естественных наук (секция «Макроэкономика и проблемы социального рыночного хозяйства»), профессор кафедры теории и практики государственного управления Московской академии государственного и муниципального управления (МАГМУ), исполнительный директор Консалтинговой Группы «АСПЕКТ»(www.cg-aspect.ru).

Общий авторский объем публикаций - свыше 200 п. л. Более 70 публикаций в ведущих экономических и юридических журналах страны, в т. ч.: «Аналитический банковский журнал», «Банковские технологии», «Банковское дело», «Бизнес и банки», «Вопросы экономики», «Коллегия», «Корпоративное управление», «Корпоративный юрист», «Национальный банковский журнал», «Финансы», «Финансы и кредит», «Harvard Business Review – Россия» и др. (См. www. genkin.ru.) Авторские колонки, выступления, комментарии: Moneynews.ru, Banki.ru, Kommentarii.ru, CNews.ru, Comnews.ru, Радиостанция Business FM. Телеэфиры: Телеканал PRO Деньги (АТВ), CNews-ТВ, Столица, Закон-ТВ.

Выпущено 6 монографий:

1999 – Эффективный траст: мировой опыт и российская практика.

2001 – Денежные суррогаты в российской экономике.

2002 – Частные деньги: история и современность.

2003 – Планета Web-денег (См. www. alpbook.ru).

2005 – Частные денежные системы и экономические интересы общества. Научное издание.

2008 – Планета Web-денег в XXI веке (См. www. book.ru).

Последняя монография была рекомендована УМЦ «Классический учебник» в качестве учебного пособия для студентов вузов.

Широкий общественный резонанс получили монография «Планета Web-денег» и написанная в соавторстве с А. Молотниковым в жанре популярной бизнес-прозы книга «Захват. Корпоративные шахматы: игра на выживание» (2007) о феномене рейдерства.

Являлся экономическим советником главы администрации Архангельской области, по итогам работы награжден почетной грамотой. Руководил рабочей группой, подготовившей серию аналитических отчетов по гранту Минэкономразвития РФ (2007 г.). Вошел в состав Рабочей группы по разработке проекта федерального закона «Об электронных деньгах» при Комитете Государственной Думы по финансовому рынку. В Комиссии по вопросам использования и развития сети Интернет в РФ при Минкомсвязи РФ возглавляет рабочую подгруппу по электронной торговле. Возглавляет секцию электронных платежей в РАЭК (Российская ассоциация электронных коммуникаций). Вошел в попечительский совет РОЦИТ (Региональный общественный центр Интернет-технологий).

Y. YUDANOV. GAZELLES AND CRISIS

The article sums up the first results of the crisis impact on the Russian gazelles, that is the companies which combine fast rates of growth with a high level of stability. The empirical base for the article is made up of 42 gazelles which filled in the questionnaires as well as a number of firms which gave interviews in November 2008 – March 2009.

A. Y. LAIKOV. CRISIS IN THE RUSSIAN ECONOMY : THE NECESSITY AND CONDITIONS FOR THE ALTERATION OF ENTREPRENEURS' MARKET BEHAVIOR

Russian business should try and solve, as a minimum, two tasks. First, it is to carry out cadre modernization. Second, it is to develop and realize an adequate policy to cut down the costs. Such a policy should not destroy the market but contribute to the preservation of the market relations, strengthening of the trust in the relations between the suppliers of goods and services and their clients.

INTERVIEW WITH EXECUTIVE DIRECTOR, CHIEF ACCOUNTANT OF URALSIB BANK YURI PETUKHOV

Relevant questions of Russian banking industry are highlighted in the interview. The crisis has shown from another angle the structural problems standing in front of Russian banks and made them look for new approaches and opportunities.

M. V. CHENTSOVA. SPACE RISKS INSURANCE AS A SEGMENT OF THE 'NEW ECONOMY': SPECIFICITY AND POTENTIALS OF GROWTH

The article is devoted to the detailed analysis of one of the most rapidly developing sectors of the New Economy – space risks insurance. The specificity of this unique branch of insurance is vividly exposed which makes it possible to speak about the interrelation and effective interaction of the main features of modern innovative, highly technological and knowledge-based economy in this field.

O. A. KNYAZEV. FOREIGN EXPERIENCE IN THE REGULATION OF THE INVESTMENT ACTIVITIES

The author describes three typical and in their own way successful models of the regulation of the investment activities in China, Finland and Czechia .

A. PAVLOV. INFORMATION TECHNOLOGIES: A POTENTIAL OR A REAL FACTOR OF THE ECONOMIC GROWTH?

The article describes the conditions required to turn the IT- factor from a potential into a real one: preparedness for the electronic interaction between the national economy and business; an active governmental policy promoting the IT introduction; increase of private and state investments into the IT-technologies.

FRANCO PAPARELLA. THE HARMONIZATION OF DOMESTIC CORPORATE INCOME TAX LAW WITH EUROPEAN LAW: THE ITALIAN EXPERIENCE

In the past few years it seems that also the Italian legislator has once and for all realised the importance of bringing internal tax rules in line with Community principles. This, not only in view of Italy's Community obligations, but above all in an effort to increase the level of competitiveness of Italian enterprises.