

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ

УДК 336.2 JEL D14

DOI 10.26425/1816-4277-2020-8-140-148

**Соломенцев Александр
Сергеевич**

аспирант, ФГБОУ ВО «Российский
экономический университет
им. Г. В. Плеханова», г. Москва,
Российская Федерация

ORCID: 0000-0002-0291-4995

e-mail: alexander-solomentsev@rambler.ru

О ПЕРСПЕКТИВАХ НАЛОГОВОГО СТИМУЛИРОВАНИЯ ИНВЕСТИЦИЙ В ОБЛИГАЦИИ

Аннотация. Российская экономика испытывает острую потребность в «длинных» деньгах, источником которых могут стать инвестиции населения в инструменты рынка ценных бумаг. Реальной альтернативой банковским вкладам и оптимальным инвестиционным инструментом с позиции риска и доходности представляются облигации. Система налогообложения доходов от инвестиций является одной из ключевых проблем, тормозящих инвестиционную активность населения. Обоснованная налоговая политика будет способствовать не только изменению в инвестиционных приоритетах граждан России, но и приведет к развитию финансовых рынков и биржевой инфраструктуры. В статье предложены изменения системы налогообложения, а также дана оценка выгод для инвестора и бюджета.

Ключевые слова: доверительное управление, инвестиционный налоговый вычет, индивидуальный инвестиционный счет, налог на доходы физических лиц, налогообложение инвестиций, облигации, паевой инвестиционный фонд, частный инвестор.

Цитирование: Соломенцев А.С. О перспективах налогового стимулирования инвестиций в облигации// Вестник университета. 2020. № 8. С. 140–148.

Solomentsev Alexander

Postgraduate student, Plekhanov
Russian University of Economics,
Moscow, Russia

ORCID: 0000-0002-0291-4995

e-mail: alexander-solomentsev@rambler.ru

ON THE PROSPECTS OF TAX INCENTIVES FOR INVESTMENTS IN BONDS

Abstract. Russian economy is in dire need of “long” money, the source of which may be the population’s investments in securities market instruments. Bonds seem to be a real alternative to bank deposits and an optimal investment tool from a position of risk and return. Taxation system of investment incomes is one of the key problems hindering the investment activity of the population. Sound tax policy will not only contribute to a change in the investment priorities of Russian citizens but will also lead to the development of financial markets and exchange infrastructure. Changes to the tax system, as well as an assessment of the benefits for the investor and the budget have been proposed in the article.

Keywords: bonds, individual investment account, investment tax deduction, mutual fund, personal income tax, private investor, taxation of investments, trust management.

For citation: Solomentsev A.S. (2020) On the prospects of tax incentives for investments in bonds. *Vestnik universiteta*. I. 8, pp. 140–148. DOI: 10.26425/1816-4277-2020-8-140-148

Одной из угроз экономической безопасности России выступают низкие темпы экономического роста, в том числе, обусловленные ограниченностью доступа к долгосрочному финансированию. Наряду с институциональными инвесторами (инвестиционными фондами, банками и пенсионными фондами) источником «длинных денег» в экономике могут выступать накопления населения. Традиционно российские граждане предпочитают хранить собственные сбережения в виде денежных средств в наличной форме или на счетах в банках, либо размещать их в депозиты. Так, на рисунке 1 видно, что в структуре сбережений населения преобладают депозитные вклады и наличная валюта. Их доля колеблется в пределах от 84 % до 85,1 %. При этом приблизительно в 95 % случаев физические лица выбирают краткосрочные депозиты со сроком до 1 года (по методологии сбора данных Банка России, если депозит привлечен сроком на 1 год, то он входит в категорию «от 1 года до 3 лет»).

© Соломенцев А.С., 2020. Статья доступна по лицензии Creative Commons «Attribution» («Атрибуция») 4.0. всемирная (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

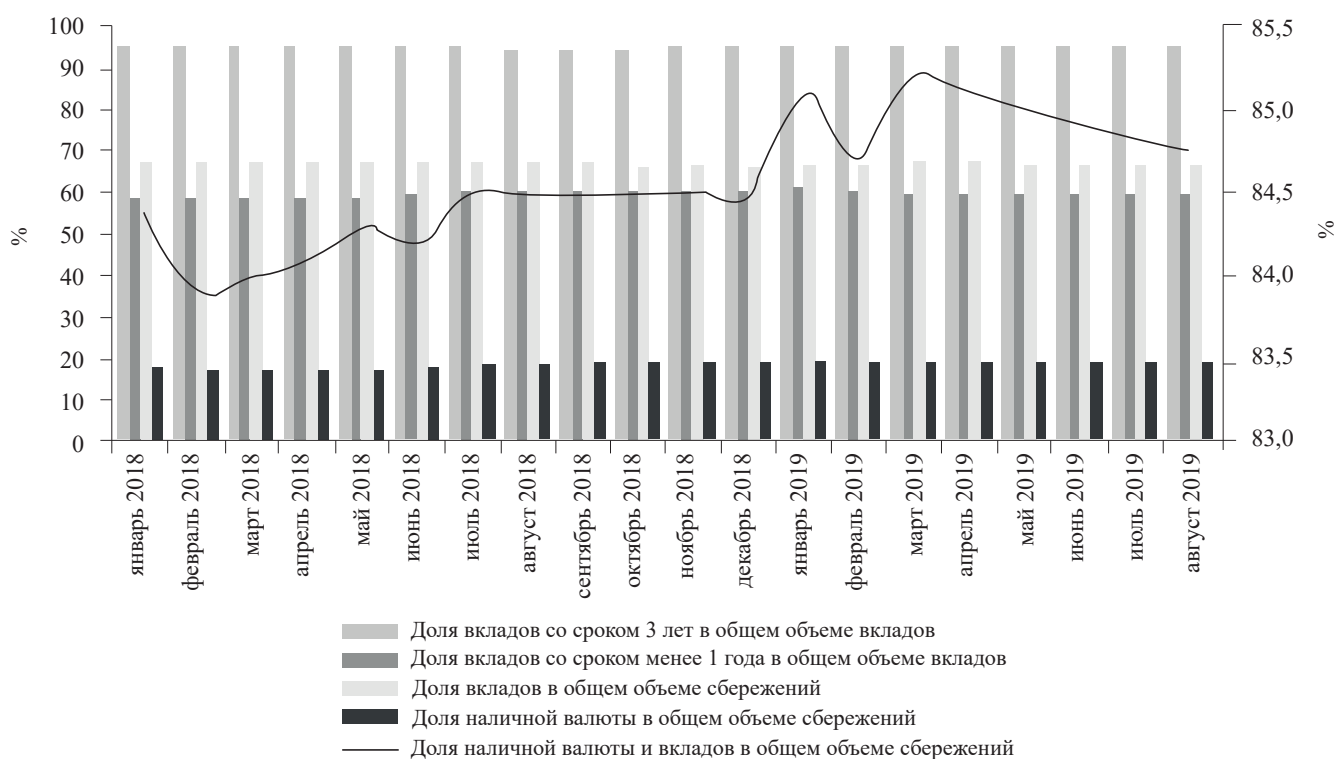
The Author(s), 2020. This is an open access article under the CC BY 4.0 license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).



Склонность к ультраконсервативным инвестициям обусловлена низкой финансовой грамотностью населения и его недоверием к финансовым институтам. В настоящее время в России реализуется комплекс программ, направленных на повышение финансовой грамотности, в том числе, ориентированных на повышение заинтересованности населения в долгосрочных инвестициях на рынке ценных бумаг. Наиболее простым и доступным инструментом инвестирования, альтернативным банковским вкладам, представляется приобретение облигаций. Инвестировать в данные ценные бумаги граждане могут несколькими способами:

- самостоятельно, осуществляя операции через брокеров;
- передав свои сбережения профессионалам – доверительным управляющим (индивидуальное доверительное управление);
- путем приобретения инвестиционных паев облигационных фондов или выбора соответствующих стратегий (участие в коллективном инвестировании).

В отличие от размещения средств в депозиты, инвестирование в облигации характеризуется более сложным налогообложением, и в ряде случаев суммы уплачиваемого налога на доходы от инвестирования являются весьма существенными. Неоднозначность действующего налогового законодательства делает инвестиционные затраты граждан неопределенными, что затрудняет прогнозирование будущей доходности от инвестиций.



Источники: [13; 14]

Рис. 1. Структура сбережений населения и срочность вкладов физических лиц за период с января 2018 г. по август 2019 г.

Для того чтобы оценить инвестиционную привлекательность вложений в облигации, необходимо проанализировать расходы инвестора на доверительное управление с учетом выбранного способа инвестирования, действующих вариантов налогообложения его доходов, а также мер налогового стимулирования (налоговых льгот и вычетов).

В соответствии со ст. 807 Гражданского кодекса Российской Федерации, облигация представляет собой заключенный в виде эмиссионной ценной бумаги договор займа [1]. Данная ценная бумага закрепляет право ее владельца на получение в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Кроме того, облигацией может также быть предусмотрено право на получение процентов либо иных имущественных прав. Доходами по облигациям признаются процент и (или) дисконт [3].

В отличие от размещения средств во вкладах, при инвестировании в ценные бумаги граждане сталкиваются с проблемой определения налогооблагаемой базы по налогу на доходы физических лиц (далее – НДФЛ).

Налоговым законодательством предусмотрено несколько вариантов применения налоговых вычетов. Однако выбор оптимального варианта из предлагаемых Налоговым кодексом Российской Федерации (далее – НК РФ) альтернатив представляется сложным вопросом. Одним из решений данной проблемы является использование услуг доверительного управления.

При передаче имущества в индивидуальное доверительное управление права собственности на него остаются у инвестора, а не переходят к управляющему, следовательно, обязанность уплаты налога на доход возлагается на учредителя управления (физического лица – инвестора). Однако, в соответствии с действующим законодательством, удержание и перечисление в бюджет НДФЛ осуществляет управляющий (если иное не предусмотрено договором доверительного управления). В связи с этим управляющий должен принимать инвестиционные решения с учетом особенностей применения налоговых вычетов.

При инвестировании в паи инвестиционных фондов проблем с налогообложением не возникает ни у инвестора, ни у управляющего. При владении инвестиционными паями менее трех лет НДФЛ удерживается с разницы между ценой приобретения и ценой продажи пая.

При иных же формах инвестирования у инвестора, не имеющего профессиональных знаний в области налогообложения, могут возникнуть сложности, не только при определении суммы налога, но и в части применения тех или иных налоговых вычетов.

Согласно российскому налоговому законодательству, получение физическими лицами дохода по облигациям на счета доверительного управления может осуществляться не только в форме процента, но и дохода от реализации ценных бумаг (разницы между ценами приобретения и продажи). Определение налоговой базы для исчисления НДФЛ по операциям с ценными бумагами осуществляется в соответствии со ст. 214.1 НК РФ [2]. Налоговая база представляет собой разницу между суммой полученных в течение налогового периода доходов и суммой документально подтвержденных расходов. Стоит отметить, что расчет базы ведется раздельно по обращающимся и не обращающимся на организованном рынке ценным бумагам. Немаловажным фактором является включение в состав доходов и расходов сумм накопленного, но не выплаченного купонного дохода (далее – НКД) [4; 5]. При принятии решения о совершении операций на рынке ценных бумаг управляющему необходимо обращать внимание на исчисление суммы налога, которое влияет на итоговое значение доходности.

В целях поддержания инвестиционного спроса поэтапно вводились различные налоговые вычеты и льготы. В настоящее время действуют пять инвестиционных налоговых вычетов и льгот, которые уменьшают налогооблагаемую базу по НДФЛ:

- инвестиционный налоговый вычет при долгосрочном владении ценными бумагами;
- инвестиционная льгота при долгосрочном владении ценными бумагами компаний высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики;
- инвестиционный налоговый вычет при открытии индивидуальных инвестиционных счетов;
- инвестиционная льгота при получении купонного дохода;
- льгота при получении дохода по еврооблигациям Министерства финансов Российской Федерации (освобождение от НДФЛ дохода в виде положительной курсовой разницы).

Инвестиционный налоговый вычет при долгосрочном владении ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке и приобретенными не ранее 1 января 2014 г., определяется в соответствии со ст. 214.1, 214.9 и 219.1 НК РФ. Минимальный срок владения облигациями не должен быть менее 3 лет, а предельный размер налогового вычета в налоговом периоде определяется по указанной в НК РФ формуле:

$$X_{\max} = K_{\text{цб}} \times 3 \text{ млн.руб.}, \quad (1)$$

где X_{\max} – предельный размер налогового вычета, $K_{\text{цб}}$ – коэффициент, вычисляемый по формуле:

$$K_{\text{цб}} = \frac{\sum_{i=3}^n V_i \times i}{\sum_{i=3}^n V_i}, \quad (2)$$

где V_i – доходы от реализации (погашения) бумаг в налоговом периоде, находящихся в собственности налогоплательщика не менее 3 полных лет, i – количество полных лет владения.

При этом необходимо обратить внимание на следующие аспекты: а) срок владения обращающимися на организованном рынке ценными бумагами исчисляется исходя из метода FIFO (реализация (погашение) приобретенных первыми по времени инструментов); б) финансовый результат должен быть положительным. Применение данного типа инвестиционного налогового вычета не распространяется в отношении доходов по процентам (купоном) [11].

В 2016 г. была введена возможность применения льготы на долгосрочное владение ценными бумагами, однако содержащая ограничение в отношении перечня доступных для приобретения ценных бумаг. Они должны быть эмитированы компаниями высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики. В то же время срок непрерывного владения такими инструментами был снижен до 1 года [2]. Данная налоговая льгота действует до 31 декабря 2022 г. По состоянию на 1 декабря 2019 г., по данным ПАО Московская биржа, в перечень включены только акции четырех компаний и всего одна облигация [12].

Если инвестор выбирает для себя способ инвестирования, предполагающий открытие индивидуального инвестиционного счета (далее – ИИС), то он до заключения договора доверительного управления должен самостоятельно сделать выбор типа ИИС («А» или «Б»), что повлияет на дальнейшее налогообложение доходов [9].

ИИС типа «А» дает возможность инвестору воспользоваться налоговым вычетом в размере денежных средств, внесенных им в налоговый период на индивидуальный инвестиционный счет [7]. При этом совокупный объем средств, размещаемых в течение отчетного года на ИИС, не может превышать 1 млн руб., а максимальная сумма, с которой исчисляется инвестиционный налоговый вычет, составляет 400 тыс. руб. То есть, сумма налогового вычета по НДФЛ за отчетный период не может превысить меньшую из величин: 52 тыс. руб. или суммы уплаченного за год НДФЛ.

ИИС типа «Б» позволяет освободить доходы от операций на рынке ценных бумаг при условии действия договора на ведение ИИС не менее трех лет [10]. В том числе данная норма распространяется на доходы в виде процентов (купонов), если получение такого дохода не подпадает под действие других льгот [6].

В 2017 г. вступили в силу изменения в НК РФ, предоставившие инвесторам, по нашему мнению, наиболее привлекательную льготу, которая позволила освободить от НДФЛ процентные доходы, получаемые от определенных инструментов. Среди таких инструментов присутствуют и некоторые категории облигаций, купонные выплаты по которым освобождены от уплаты НДФЛ:

- облигации федерального займа;
- облигации внешних облигационных займов (евроблигации Министерства финансов Российской Федерации);
- номинированные в национальной валюте облигации российских эмитентов, размещение которых состоялось не ранее 1 января 2017 г.

Освобождению от уплаты НДФЛ подлежат только те купоны корпоративных и биржевых облигаций, сумма выплаты по которым не превышает сумму, рассчитанную исходя из ключевой ставки Банка России, действовавшей в течение купонного периода и увеличенной на пять процентных пунктов. При этом выплаченный купонный доход не уменьшается на сумму отрицательного финансового результата. С позиции инвесторов и управляющих очевидным недостатком данной льготы является увеличение риска недостижения ожидаемой доходности.

При исчислении суммы НДФЛ, подлежащей уплате в бюджет, следует руководствоваться ст. 214.2 НК РФ. Установлено, что в отношении купонов по рассматриваемым выше категориям облигаций, налоговая база определяется как разница между фактически полученным доходом и доходом, исчисленным исходя из ключевой ставки Банка России, увеличенной на 5 п.п. Кроме того, выплата по купону признается отдельным доходом и облагается НДФЛ по ставке 35 % и не включается в определение налоговой базы по операциям с ценными бумагами за отчетный период. Поэтому налогооблагаемая база не может быть уменьшена на величину отрицательного финансового результата по иным инструментам.

По состоянию на 26 марта 2020 г. ставка рефинансирования приравнивается к ключевой и составляет 6,00 % годовых, следовательно, при превышении ставки купона 11,00 %, требуется уплатить НДФЛ.

Доходы в виде дисконта, получаемые при погашении облигаций российских организаций, номинированных в рублях и эмитированных после 1 января 2017 г., освобождаются от уплаты НДФЛ. Налоговая база при продаже облигаций до даты погашения будет определяться как положительная разница между ценой их покупки и ценой продажи. Размер самого налога исчисляется по ставке 13 %.

В конце 2018 г. была введена льгота, освобождающая инвестора от уплаты НДФЛ при продаже (погашении) еврооблигаций Министерства финансов Российской Федерации (далее – Минфин) при возникновении дополнительного дохода в виде курсовой разницы. Ранее при определении налогооблагаемой базы при операциях с номинированными в иностранной валюте государственными ценными бумагами управляющему, как налоговому агенту, при возникновении положительной курсовой разницы требовалось исчислить НДФЛ. Таким образом, получение убытка от операций с ценными бумагами в иностранной валюте (что представляет собой фактическое снижение капитала), приводило к еще большим потерям в валюте инвестирования. Изменение данной нормы позволило прогнозировать доходность к погашению (продаже) облигаций с учетом налоговых издержек еще на начальном этапе при формировании инвестиционной стратегии [8]. Отметим, что прогнозировать доходность стало возможно только в валюте облигации, переоценивать доходность в рублевом эквиваленте остается затруднительно ввиду высокой волатильности курса национальной валюты.

Рассмотренные выше налоговые льготы и вычеты можно совмещать далеко не во всех случаях. В ряде ситуаций применение одного вычета исключает возможность использования льготы или другого вычета. Также проблему представляет факт, что доходы, полученные по облигациям одного эмитента с одинаковым купоном и сроком погашения, но при различных датах выпуска, могут облагаться НДФЛ по разным ставкам. Отсутствие единой и понятной для инвестора системы налогообложения доходов ограничивает управляющих при формировании портфеля облигаций, а также снижает эффективную доходность портфеля.

Применение налоговых вычетов также зависит от формы инвестирования: индивидуальная или коллективная (табл. 1). В отношении доходов, получаемых при инвестировании в паевые инвестиционные фонды (далее – ПИФ), применяется особый порядок налогообложения, обусловленный тем, что ПИФ не является юридическим лицом. Инвестиционные паи удостоверяют право собственности физического лица на имущество с условием его объединения с имуществом иных учредителей управления. При инвестировании в облигационный ПИФ, инвестор приобретает не облигации, а иную ценную бумагу – пай. Поэтому в отношении доходов по облигациям, поступающих на счета доверительного управления ПИФ, не применяются вышерассмотренные льготы и вычеты за исключением одного единственного – инвестиционного налогового вычета при долгосрочном владении.

Таблица 1

**Сравнительный анализ возможности применения налоговых вычетов и льгот
в зависимости от способа инвестирования в облигации**

Налоговый вычет/льгота	Индивидуальное инвестирование		Коллективное инвестирование
	Самостоятельное управление	Индивидуальное доверительное управление	Облигационный ПИФ
Инвестиционный налоговый вычет при долгосрочном владении ценными бумагами	+	+	+
Инвестиционная льгота при долгосрочном владении ценными бумагами компаний высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики	+	+	+
Инвестиционный налоговый вычет при открытии ИИС	+	+	–
Инвестиционная льгота при получении купонного дохода	+	+	–
Льгота при получении дохода по еврооблигациям Минфина	+	+	–

Составлено автором по материалам исследования

На наш взгляд, существующий перечень и сферы применения налоговых вычетов и льгот по операциям с ценными бумагами и паями ПИФ требует корректировки, нацеленной на упрощение процесса налогообложения доходов, в чем заинтересовано как государство, так и все участвующие в инвестиционном процессе

лица. Для дополнительного стимулирования инвестиционной активности населения и развития института доверительного управления рекомендуем следующие меры.

1. Унифицировать порядок налогообложения доходов от инвестирования в облигации вне зависимости от даты их размещения и валюты, в которой они номинированы.
2. Ставки НДФЛ целесообразно устанавливать в зависимости от категорий эмитентов облигаций.
3. Заменить существующие инвестиционные налоговые вычеты на налоговые льготы:
 - для всех государственных, субфедеральных, муниципальных ценных бумаг и еврооблигаций Минфина необходимо освободить купонный доход от НДФЛ и валютной переоценки;
 - для категорий облигаций, за исключением перечисленных в п. 3, определять базу по НДФЛ на основе принципа превышения над размером ключевой ставки, увеличенной на 5 п.п. Для дисконтных облигаций необходимо предусмотреть аналогичный механизм налогообложения. Если ставка купона (дисконта) превышает вышеуказанное значение (ключевая ставка плюс 5 п.п.), то следует взимать НДФЛ с суммы фактически полученного финансового результата по ставке 35 %. Доходы, не превышающие ключевую ставку плюс 5 п.п., целесообразно освободить от налогообложения НДФЛ;
 - купонный доход по облигациям высокотехнологичных и наукоемких компаний необходимо полностью освободить от НДФЛ. При этом критерии отнесения компаний к данной категории считаем необходимым пересмотреть с целью смягчения требований;
 - при владении купонными и дисконтными облигациями более 3 лет рекомендуем предоставить налоговую льготу в размере полученного дохода между ценами покупки и продажи. При этом необходимо предоставить возможность совмещения налоговых льгот в отношении процентного дохода (купона, дисконта) и дохода от операций купли-продажи. В случае получения совокупного убытка в разрезе конкретной ценной бумаги целесообразно сформировать механизм переноса убытков на последующие налоговые периоды.

Оценим налоговый и экономический эффекты от предложенных выше изменений в части налогообложения доходов от индивидуального инвестирования в облигации и приобретения паев облигационного ПИФ на конкретном примере, исходные данные для которого представлены в таблице 2. Для этого рассчитаем ожидаемый доход и сопоставим его с расходами при различных способах инвестирования, а также оценим бюджетный эффект (сумму налога, поступающего в бюджет).

Таблица 2

Исходные данные: общие характеристики инвестирования и параметры облигаций

Показатель	Значение			
Денежные средства, передаваемые в управление, руб.	360 000			
Управляющий приобретает облигации четырех компаний: А, Б, В, Г	Облигации компании А	Облигации компании Б	Облигации компании В	Облигации компании Г
Номинал, руб.	1 000	1 000	1 000	1 000
Срок обращения, лет	4	4	4	4
Ставка купонного дохода, %	14	12	10	х
Размер дисконта, %	х	х	х	40
Цена приобретения облигаций (курс в % от номинала)	100	100	100	60
Цена продажи облигаций (курс в % от номинала)	101	101	101	90
Комиссия за доверительное управление, % от стоимости чистых активов	0,5			
Ключевая ставка Банка России, %	6			

Составлено автором по материалам исследования

Допустим, инвестор передал в доверительное управление 360 тыс. руб. На указанные средства управляющий в первый день размещения приобрел по 100 облигации четырех компаний А, Б, В и Г. Предполагается,

что купонные выплаты по облигациям компаний А, Б и В осуществляются один раз в год. Облигации компании Г были дисконтными и стоили 60 % от номинала. Через 3 года инвестор решает продать все облигации (курс продажи для облигаций компаний А, Б и В – 101 % от номинала, компании Г – 90 % от номинала. Комиссия за управление удерживается в конце года и составляет 0,5 % от стоимости чистых активов. Транзакционные издержки в расчетах не учитывались. Для оценки результата инвестирования мы используем эффективную ставку доходности, учитывающую издержки инвестора, связанные с управлением, а также налоговые расходы (табл. 3).

Таблица 3

Экономический эффект от инвестирования в облигации посредством передачи средств в доверительное управление

Налоговый вычет/льгота	Индивидуальное доверительное управление				Паевой инвестиционный фонд			
	Ожидаемый финансовый результат, руб.	Ожидаемая эффективная доходность, %	Удержанный НДФЛ, руб.	Доля НДФЛ в общем доходе, %	Ожидаемый финансовый результат, руб.	Ожидаемая эффективная доходность, %	Удержанный НДФЛ, руб.	Доля НДФЛ в общем доходе, %
Инвестиционный налоговый вычет при долгосрочном владении ценными бумагами	130 173,57	10,81	15 519,40	3,17	147 557,55	12,10	0,00	0,00
Инвестиционный налоговый вычет при ИИС тип «А»	180 112,76	14,46	-22 395,60	-4,15	X			
Инвестиционный налоговый вычет при ИИС тип «Б»	145 554,90	11,97	0,00	0,00				
Инвестиционная льгота при получении купонного дохода	138 472,59	11,40	8 578,40	1,72				
Предложенный вариант налогообложения	142 741,14	11,71	4 288,40	0,85				

Составлено автором по материалам исследования

Расчет ожидаемой эффективной ставки доходности осуществлялся по формуле:

$$\begin{cases}
 P_0 + НКД_0 = \sum_{i=1}^n \frac{k_i \times (1 - \gamma T) + \gamma T k_{i, r_{i\sigma}}}{(1+r)^i} + \frac{(1 - \alpha T) \times (P_n + НКД_n) + T(P_0 + \alpha НКД_0)}{(1+r)^n} + \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+r)^i} \\
 \gamma = \begin{cases} 0, \text{ при } r_{k_i} \leq r_{i\sigma} + 5\% \\ 1, \text{ при } r_{k_i} > r_{i\sigma} + 5\% \\ j = 1, 2, 3 \dots m \end{cases} \\
 \alpha = \begin{cases} 0, \text{ при } P_0 + НКД_0 \leq P_n + НКД_n \\ 1, \text{ при } P_0 + НКД_0 < P_n + НКД_n \end{cases}
 \end{cases} \quad , \quad (3)$$

где P_0 – цена приобретения облигации, P_n – цена продажи (погашения) облигации, $НКД_0$ – накопленный купонный доход при приобретении облигации, $НКД_n$ – накопленный купонный доход при продаже (погашении) облигации, T – ставка НДФЛ, k_i – размер купонного дохода, r – доходность облигации к продаже (погашению), r_k – процентная ставка купонного дохода, $r_{цб}$ – ключевая ставка Банка России, α – коэффициент, γ – коэффициент, i – порядковый номер периода после приобретения облигации, CF_i – денежный поток от полученного за завершённый налоговый период инвестиционного налогового вычета или удержанной комиссии за управление.

На основании анализа расчетных данных (см. табл. 3) можно сделать вывод о том, что при заданных условиях наиболее привлекательным для инвестора способом приобретения облигаций является заключение договора доверительного управления в рамках открытия ИИС типа «А». Данный вариант позволит ему получить налоговый вычет по НДФЛ в размере суммы средств, передаваемых в доверительное управление. С точки зрения бюджета, наблюдается отрицательный эффект, поскольку инвестиционная активность граждан фактически субсидируется за счет средств федерального бюджета. Если предположить, что четыре разных инвестора воспользуются разными инвестиционными налоговыми вычетами и льготами, то суммарно в бюджет поступит только 1 702,20 руб. НДФЛ. В случае введения предложенных изменений в части налогообложения дохода от операций с облигациями бюджет за счет уплаты НДФЛ пополнится на 4 288,40 руб. с каждого инвестора.

Предложенные меры по стимулированию инвестиционной активности населения России основаны на сохранении баланса интересов государства и инвесторов. Бюджетный эффект выражается в повышении размера поступлений НДФЛ в бюджет. Дополнительным позитивным аспектом от изменения налогообложения инвестиций в облигации станет развитие института доверительного управления, биржевой инфраструктуры и финансового рынка в целом.

Библиографический список

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 № 14-ФЗ (ред. от 29.07.2018) // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027/ (дата обращения 12.05.2020).
2. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 25.12.2018) // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (дата обращения 12.05.2020).
3. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 27.12.2018) «О рынке ценных бумаг». // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (дата обращения 12.05.2020).
4. Письмо Министерства финансов Российской Федерации от 24.05.2018 № 03-04-06/35285 // Информационно-правовой портал «Гарант» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71858766/> (дата обращения 14.05.2020).
5. Письмо Министерства финансов Российской Федерации от 18.06.2018 № 03-04-07/41907 // СПС «КонсультантПлюс» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_302829/ (дата обращения 14.05.2020).
6. Письмо Министерства финансов Российской Федерации от 01.07.2015 № 03-04-06/38078 // Информационно-правовой портал «Гарант» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71047756/> (дата обращения 14.05.2020).
7. Беломытцева, О. С. Развитие системы инвестиционных налоговых вычетов в Российской Федерации для стимулирования инвестиций в ценные бумаги // Вестник Томского государственного университета. Экономика. – 2016. – № 2 (34). – С. 99-111.
8. Данилова, Т. Н., Кошелев, Е. В. Оценка доходности облигаций с учетом налогов // Финансы и кредит. – 2002. – № 11. – С. 23-26.
9. Корень, А. В., Проценко, Ю. А. Инвестиционные налоговые вычеты как инструмент повышения финансовой грамотности населения // Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований. – 2014. – № 12 (часть 2). – С. 204-207.
10. Малинина, Т. А. Инвестиционные налоговые вычеты для физических лиц в контексте сокращения налоговых льгот // Финансовый журнал. – 2016. – № 4 (32). – С. 46-52.
11. Прокопьева, Т. И., Ворожбит, О. Ю. Инвестиции физических лиц в ценные бумаги // Современные проблемы науки и образования. – 2014. – № 3. – С. 401.
12. Перечень ценных бумаг высокотехнологичного (инновационного) сектора экономики (в соотв. с Постановлением Правительства РФ от 22.02.2012 № 156) // Официальный сайт ПАО Московская биржа [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.moex.com/ru/markets/rii/rii.aspx> (дата обращения 15.05.2020).

13. Процентные ставки по кредитам и депозитам и структура кредитов и депозитов по срочности // Официальный сайт Центрального банка Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat (дата обращения 15.05.2020).
14. Уровень жизни // Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://gks.ru/folder/13397> (дата обращения 15.05.2020).

References

1. Grazhdanskiy kodeks Rossiiskoi Federatsii (chast' vtoraya) ot 26.01.1996 № 14-FZ (red. ot 29.07.2018) [*Civil code of the Russian Federation (part two) No. 14-FZ, dated on January 26, 1996 (as amended, dated on July 29, 2018)*]. Legal reference system "ConsultantPlus". Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027/ (accessed 12.05.2020)
2. Nalogovyi kodeks Rossiiskoi Federatsii (chast' vtoraya) ot 05.08.2000 № 117-FZ (red. ot 25.12.2018) [*Tax code of the Russian Federation (part two) No. 117 dated on August 5, 2000 (as amended, dated on December 25, 2018)*]. Legal reference system "ConsultantPlus". Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_28165/ (accessed 12.05.2020)
3. Federal'nyi zakon ot 22.04.1996 № 39-FZ (red. ot 27.12.2018) "O rynke tsennykh bumag" [*Federal law "On the Securities Market" No. 39, dated on April 22, 1996 (as amended, dated on December 27, 2018)*]. Legal reference system "ConsultantPlus". Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/ (accessed 12.05.2020)
4. Pis'mo Ministerstva finansov Rossiiskoi Federatsii ot 24 maya 2018 g. № 03-04-06/35285 [*Letter from the Ministry of Finance of the Russian Federation No. 03-04-06/35285, dated on May 24, 2018*]. Informatsionno-pravovoi portal "Garant" [*Legal and information portal "Garant"*]. Available at: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71858766/> (accessed 14.05.2020).
5. Pis'mo Ministerstva finansov Rossiiskoi Federatsii ot 18.06.2018 № 03-04-07/41907 [*Letter from the Ministry of Finance of the Russian Federation No. 03-04-07/41907, dated on June 18, 2018*]. Legal reference system "ConsultantPlus". Available at: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_302829/ (accessed 14.05.2020)
6. Pis'mo Ministerstva finansov Rossiiskoi Federatsii ot 01.07.2015 № 03-04-06/38078 [*Letter from the Ministry of Finance of the Russian Federation No. 03-04-06/38078, dated on July 1, 2015*]. Informatsionno-pravovoi portal "Garant" [*Legal and information portal "Garant"*]. Available at: <https://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/71047756/> (accessed 14.05.2020).
7. Belomytseva O. S. Razvitiye sistemy investitsionnykh nalogovykh vychetov v Rossiiskoi Federatsii dlya stimulirovaniya investitsii v tsennyye bumagi [*Development of investment tax deductions system in the Russian Federation as a mechanism for stimulation of investments in securities*]. Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. Ekonomika [*Tomsk State University of Economics*], 2016, no. 2 (34), pp. 99-111.
8. Danilova T. N., Koshelev E. V. Otsenka dokhodnosti obligatsii s uchedom nalogov [*Assessment of bond yields including taxes*]. Finansy i kredit [*Finance and Credit*], 2002, no. 11, pp. 23-26.
9. Koren' A. V., Protsenko Yu. A. Investitsionnye nalogovyye vychety kak instrument povysheniya finansovoi gramotnosti naseleniya [*Investment tax deductions as instrument of increase of financial literacy of the population*]. Mezhdunarodnyi zhurnal prikladnykh i fundamental'nykh issledovaniy, 2014, no. 12 (part 2), pp. 204-207.
10. Malinina T. A. Investitsionnye nalogovyye vychety dlya fizicheskikh lits v kontekste sokrashcheniya nalogovykh l'got [*Investments tax deductions in personal income tax in the context of tax benefits reduction*]. Finansovyy zhurnal [*Financial Journal*], 2016, no. 4 (32), pp. 46-52.
11. Prokop'eva T. I., Vorozhbit O.Yu. Investitsii fizicheskikh lits v tsennyye bumagi [*Investments of individuals in securities*]. Sovremennyye problemy nauki i obrazovaniya [*Modern problems of science and education*], 2014, no. 3, pp. 401.
12. Perechen' tsennykh bumag vysokotekhnologichnogo (innovatsionnogo) sektora ekonomiki (v sootv. s Postanovleniem Pravitel'stva RF ot 22.02.2012 № 156) [*List of securities of the high-tech (innovative) sector of the economy (in accordance with the Resolution of the Government of the Russian Federation No. 156, dated on February 22, 2012)*]. Ofitsial'nyi sait PAO Moskovskaya birzha [*Official website of PJSC Moscow Exchange*]. Available at: <https://www.moex.com/ru/markets/rii/rii.aspx> (accessed 15.05.2020).
13. Protsentnyye stavki po kreditam i depozitam i struktura kreditov i depozitov po srochnosti [*Interest rates on loans and deposits and structure of loans and deposits by maturity*]. Ofitsial'nyi sait Tsentral'nogo banka Rossiiskoi Federatsii [*Official website of the Central Bank of the Russian Federation*]. Available at: http://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat (accessed 15.05.2020).
14. Uroven' zhizni [*Standard of living*]. Ofitsial'nyi sait Federal'noi sluzhby gosudarstvennoi statistiki [*Official website of the Federal State Statistics Services*]. Available at: <https://gks.ru/folder/13397> (accessed 15.05.2020).