

§3 РЕГИОНАЛЬНЫЕ НАЛОГИ И СБОРЫ С ОРГАНИЗАЦИЙ

Куликова Е. И.

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ИНСТРУМЕНТОВ ФИСКАЛЬНОГО СТИМУЛИРОВАНИЯ РАЗВИТИЯ РЕГИОНАЛЬНЫХ СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ

***Аннотация.** Предметом исследования в публикуемой статье являются проблемы налогового стимулирования инвестирования инфраструктурных проектов в российских регионах. Автор, анализируя возможности финансирования указанных проектов за счет средств федерального бюджета, приходит к выводу о необходимости перехода к новым принципам применения налоговых и бюджетных инструментов в региональной политике. Среди факторов, препятствующих росту долгосрочных инвестиций автор выделяет такие, как снижение объемов кредитования банками реального сектора экономики, а также риски институциональных инвесторов, не защищенные государством при инвестировании ими средств в инфраструктурные проекты. Методология исследования включает диалектический подход к рассмотрению налогообложения инвестиционной деятельности в регионах как фактор стимулирования активизации подобной деятельности. Основные выводы и предложения автора заключаются в необходимости применения современных механизмов налогового стимулирования: ТИФ (отсрочка уплаты налогов инвестором) и КРТ (комплексное развитие территорий). Также автор указывает, что применяемая в последнее время органами государственной власти налоговая политика в отношении малого и среднего бизнеса, связанная с введением нового налога на недвижимость и совершенствования патентной системы налогообложения не оказали позитивного воздействия на экономику. Выход из сложившейся ситуации автор видит в расширении спектра качественных инструментов и механизмов стимулирования долгосрочных инвестиций.*

Ключевые слова: Налоги, инвестиции, инфраструктурные проекты, стимулирование, региональное развитие, социально-экономическая система, институциональные инвесторы, бюджетные ресурсы, налоговая политика, долгосрочное инвестирование.

Review. *The subject analyzed in the article is problems of tax stimulation of investments in infrastructure projects in regions of Russia. Analyzing possibilities of financing of these projects at the expense of the means from the federal budget, the author comes to the conclusion of the necessity of a transition to new principles of applying tax and budget instruments in federal policy. Among the factors that hamper an increase of long-term investments, the author emphasizes such ones as decrease of the volume of financing the real sector of economy by banks, as well as risks of institutional investors that are not secured by the government while investing in infrastructure projects. The methodology used by the author includes a dialectical approach towards analyzing taxation of investment activities in regions as a factor of stimulating such activities. The main conclusions and suggestions made by the author is the necessity of applying contemporary mechanisms of tax stimulation: postponement of paying of taxes by an investor and complex development of territories. The author also points out that the tax policy towards small and medium businesses, connected with the introduction of a new tax on real estate and perfection of the patent system of taxation, which is being currently applied by government authorities, has failed to have a positive effect on the country's economy as yet. The author comes to the conclusion that the way out of this situation is broadening the spectrum of qualitative instruments and mechanisms of stimulation of long-term investments.*

Keywords: *institutional investors, social-economic system, regional development, stimulation, infrastructure projects, investments, taxes, budgetary resources, tax policy, long-term investments.*

Инструменты фискального стимулирования рассматриваются нами согласно внутренней природе бюджета государства (от слова «фиск» — казна) и его структуре: доходы и расходы. Формирование доходов за счет в основном налоговых поступлений, регламентируется НК РФ и находится в плоскости норм налогового права. Финансирование расходных полномочий бюджета любого уровня бюджетной системы России, осуществляемых Федеральным казначейством и его структурами на местах, охватывают нормы бюджетного права. В совокупности процедуры планирования, исчисления, сбора и зачисления налогов на соответствующие казначейские счета и процедуры финансирования расходных полномочий в соответствии с бюджетной классификаций представляют собой фискальный механизм. Поскольку действие его инструментов носит как стимулирующий, так и анти стимулирующий характер, рассмотрим эти действия по отношению к инвестиционным проблемам, возникающим при реализации инфраструктурных проектов в регионах (субъектах Федерации).

По мнению аналитиков (Д. Лукашов, аналитик IFC Markets; А. Фомин, аналитик ФК «ИнстаФорекс»; А. Деев руководитель анали-

тического департамента ФК AForex) регионам срочно требуется господдержка, поскольку их долги становятся непосильными для них. «На конец первого полугодия они составляли 1,7 трлн. руб. Фактически, регионы «влезли» в долги, так как от них требуется повышение зарплат бюджетникам до среднерыночного уровня по соответствующей части страны. При этом доля кредитов по рыночным ставкам достигла 40%, а затраты на их обслуживание стали составлять чуть ли не четверть всех региональных доходов. При этом изначально ориентировочная сумма в размере 230 млн. руб., скорее всего, будет в дальнейшем увеличиваться, поскольку это слишком мало даже для регионального бюджета. Пожалуй, так можно дойти и до банкротства. В таких условиях замена рыночных кредитов государственными под минимальную ставку выглядит логичной. В связи с эти, Премьер-министром РФ Д. Медведевым были утверждены правила предоставления бюджетных кредитов регионам на 2015 г., их получают те субъекты Федерации, которые не имеют просрочек по предыдущим кредитам. Среди «особо нуждающихся» выделяют регионы не с минимальным, а, наоборот, с максимальным объемом коммерческого долга в процентах к доходам: среди них Карелия, Хакасия, Марий-Эл, Костромская,

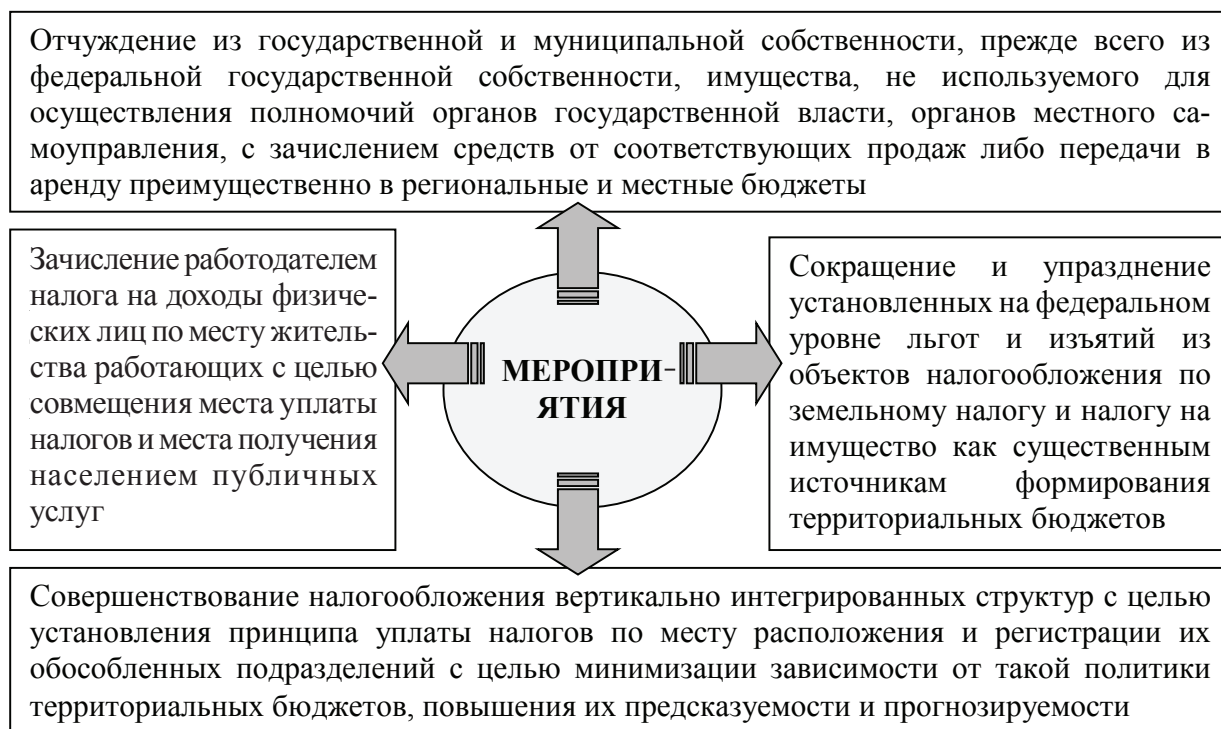


Рис. 1. Содержание стратегических целей, сформулированных законодателями в 2008 г., для упразднения дифференциации регионов РФ

Астраханская, Рязанская, Вологодская области. Но в целом бюджетные кредиты это не панацея, а только временное решение проблемы, поскольку предоставление кредитов, не решает первопричину несбалансированности бюджетов — рост расходов, осуществляемый на фоне снижения доходов» [5].

Переход к новым принципам применения налоговых и бюджетных инструментов в региональной политике был обозначен второй по важности задачей ещё в 2008 г. на заседании Совета Федерации ФС РФ, посвященному основным направлениям преодоления диспропорций социально-экономического развития регионов России [2]. В тот период переход предусматривал, прежде всего, сокращение уровня бюджетной обеспеченности субъектов Российской Федерации и местных бюджетов для реализации ими собственных полномочий при сохранении стимулов к интенсивному социально-экономическому развитию. Решение этой задачи лежало в плоскости формирования и распределения дотаций на выравнивание бюд-

жетной обеспеченности субъектов Российской Федерации. Актуальность этой задачи была predeterminedена необходимостью предотвращения роста межрегиональной дифференциации, который по состоянию на 1.01.2008 г. достигал десятков раз в отличие от развитых стран мира. Уменьшению дифференциации экономик регионов должно было способствовать установление минимального уровня расчетной бюджетной обеспеченности субъектов Российской Федерации с учетом дотаций на выравнивание уровня бюджетной обеспеченности субъектов Федерации по отношению к среднему показателю по стране.

С налогообложением в части вариации стимулов была связана и третья задача, поставленная на совещании СФ ФС РФ. В решении Совета было записано, что «третья задача — обеспечение необходимой финансовой самостоятельности органов государственной власти субъектов Федерации и органов местного самоуправления в части роста доли налоговых поступлений в территориальные бюджеты» [2]. Содержание

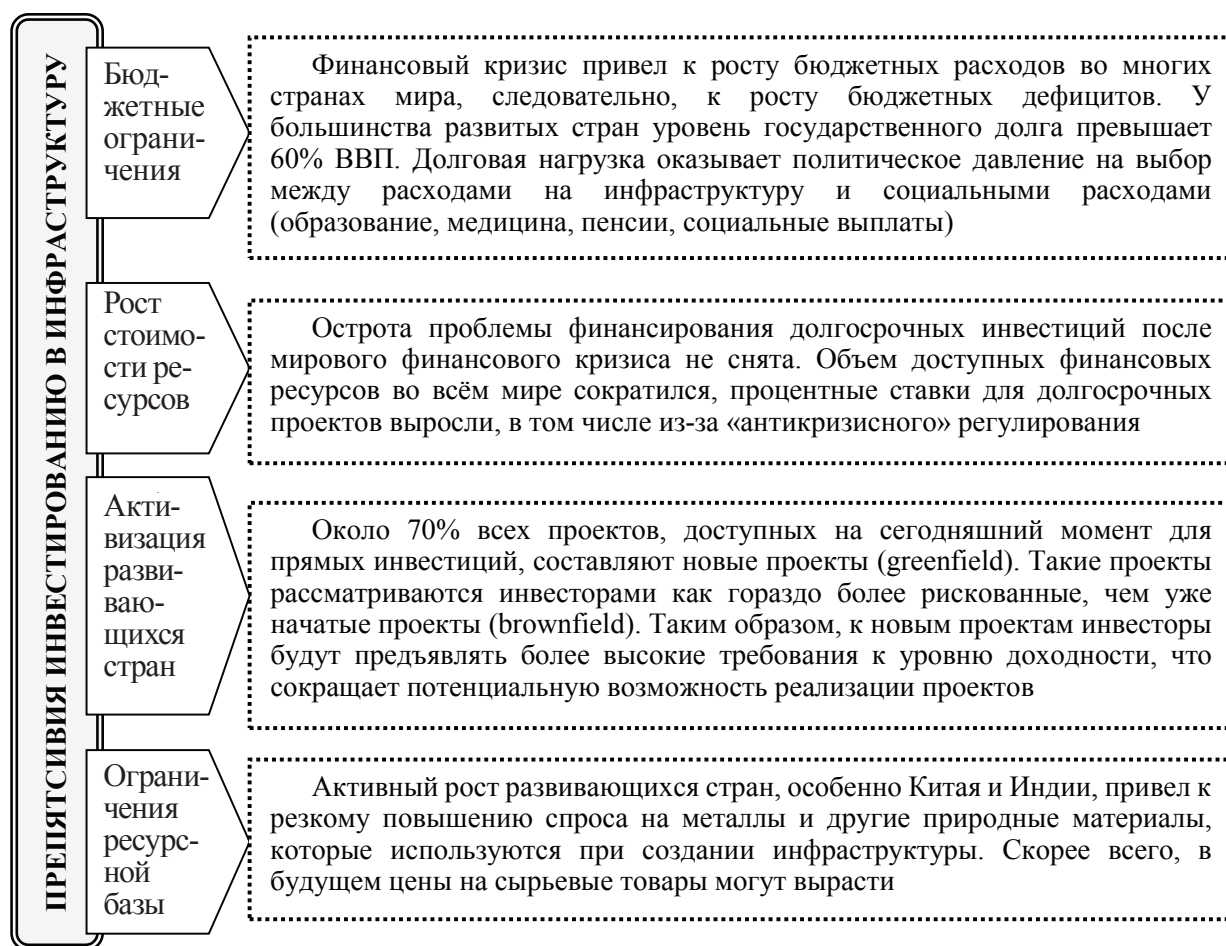


Рис. 2. Объективные причины сдерживания инвестиций капитального свойства в инфраструктурные проекты (составлено автором)

мероприятий, позволяющих решить данную задачу проиллюстрировано на рис. 1.

Независимые аналитики полагают, что российскому правительству следует «принять меры по допуску иностранных инвесторов в закрытые отрасли, расширить горизонт стимулов для инвесторов, финансирующих развитие инфраструктуры в российских регионах (строительство и модернизация аэропортов, дорожных сетей, социальных оздоровительных комплексов, детских спортивных центров и т.п.). Однако в 2014 г. фискальные власти России приняли пакет налоговых новаций прямо противоположной направленности. В налоговое законодательство внесены поправки, получившие название «налоговый маневр», «деофшоризация» (поправки каса-

ются налогообложения прибыли контролируемых иностранных компаний (КИК) и доходов иностранных организаций^[3]. Главная задача — создать действенный механизм пресечения использования низконалоговых юрисдикций для получения необоснованной налоговой выгоды), «налоговый мониторинг», введение торгового сбора в городах федерального значения и другие, более «мелкие», поправки, тем не менее, все они основаны на единой платформе действий — ужесточение налогового контроля за денежными потоками трансграничного свойства. Оценивать последствия применения на практике этих новаций в настоящее время сложно, поскольку требуется время на их «высвечивание». В тоже время можно увидеть некоторые неувязки между проде-

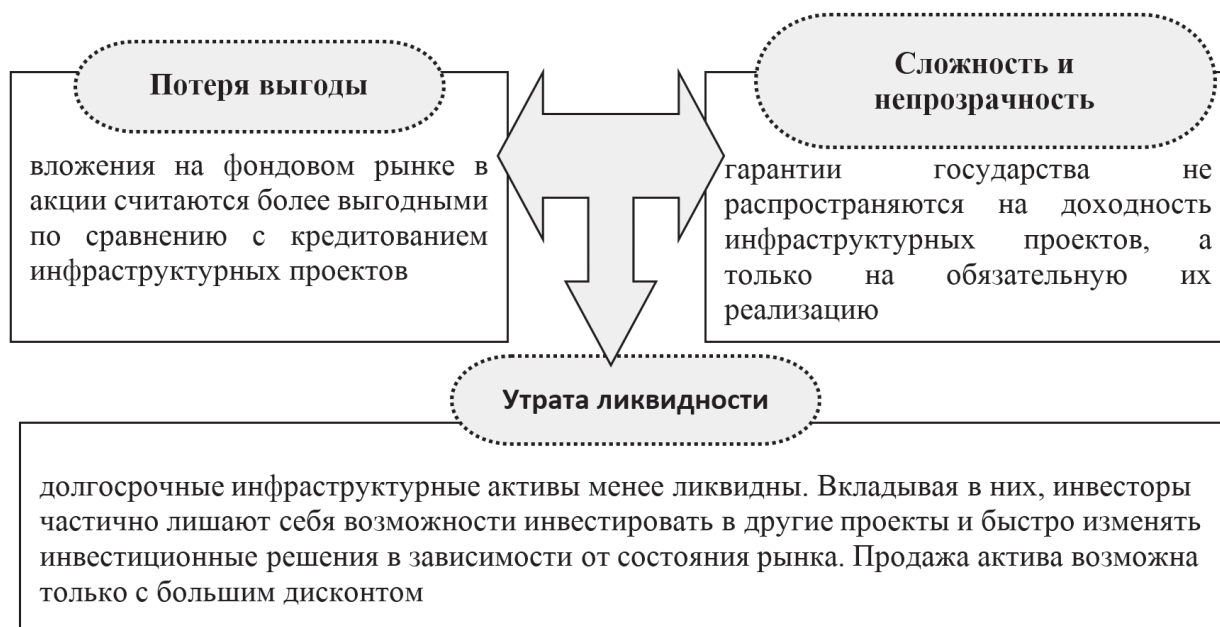


Рис.3. Рисковое «поле» деятельности инвесторов по инфраструктурным проектам

кларированными целями принятых поправок в НК РФ и содержанием таких новаций. Это дает основание предположить, что активизации инвестиционных действий в предпринимательской среде России не следует ожидать, равно как и притока инвестиций из-за рубежа. В этой связи еще раз подчеркнем, что поддержание экономического роста как страны в целом, так и её регионов определяется, по нашему убеждению не столько воздействием факторов внешней среды, сколько исчерпанием потенциала прежней модели развития, о сути которой сказано выше.

Полагаем, инвестиции в инфраструктурные проекты¹ — этот тот потенциал, реализация которого способна оказать стимулирующее воздействие на оживление экономического роста в России. По опыту развитых экономик Запада и Востока инвестиции в инфраструктурные проекты повышают конкурентоспособность

¹ По определению ОЭСР, инфраструктура — система публичных работ в стране, регионе, муниципалитете, таких как дороги, коммунальный сектор, общественные здания. Инфраструктура — это, как правило, не конечный продукт, а гарантия предоставления товаров и услуг, которые содействуют экономическому росту, улучшению качества жизни и окружающей среды.

и помогают диверсифицировать экономику. Так, информация по итогам исследования Всемирного Банка показывают, что 10% рост инвестиций в развитие инфраструктуры способствует увеличению примерно на 1 п.п. экономического роста в долгосрочной перспективе.

Однако сами инвестиции представляют собой объект стимулирования как со стороны правительства, корпоративного бизнеса, так и частных инвесторов. Для их активизации необходимы особые стимулы, поскольку росту долгосрочных инвестиций в настоящее время препятствуют сразу несколько весомых факторов, содержание которых проиллюстрировано на рис. 2.

Несмотря на то, что в России, в отличие от большинства стран, по состоянию на 1.01.2015 г. острые проблемы в отношении государственного долга (он составляет менее 10% ВВП) не существуют, тем не менее, проблема бюджетного дефицита также стоит остро. Если в посткризисные 2009–2010 гг. статистика фиксировала дефицит федерального бюджета в среднем 5% ВВП, то в 2011–2012 гг. баланс бюджета был близок к нулевому, а в 2013 г. вновь высвечивается угроза дефицита. Правительство России уже намерено инициировать секвестр бюджетных расходов.

Эти негативные обстоятельства еще более усугубляются состоянием банковского сектора России, существенно снизившим кредитование реального сектора экономики. Следовательно, источник этого ресурса финансирования инфраструктуры будет иссякать по крайней мере в ближайшие 2 года (2015–2016 гг.)

Как подчеркивают эксперты ВЭБа, это положение может ухудшаться после введения Базеля III. В соответствии с ним, для банков повышаются издержки предоставления долгосрочных кредитов, которые в том числе включают и кредиты для проектного финансирования. Это демотивирует долгосрочное кредитование финансовыми институтами. В этих условиях банки ограничивают горизонт кредитования до 5–8 лет, тогда как проектное финансирование требует кредитования на 15–20 лет. Это означает обязательное рефинансирование первоначального кредита, что увеличивает риски для заемщиков. В результате складывается угроза значительного недофинансирования инфраструктуры и необходимость находить альтернативные источники традиционного обеспечения активов.

Решение проблемы долгосрочных инвестиций находится в сфере привлечения частного финансирования, особенно с участием институциональных инвесторов. Например, средства таких институциональных инвесторов, как пенсионные фонды, страховые компании, паевые инвестиционные фонды можно на полном основании рассматривать в качестве действительных источников финансирования инфраструктурных проектов, поскольку жизненный цикл инфраструктурных проектов соответствует долгосрочной природе обязательств данных финансовых институтов. Согласно официальной статистике, вложения институциональных инвесторов в инфраструктуру составляют 3% от их суммарных активов. Однако и эти средства имеют свои ограничения, в числе которых на первом месте стоит правовая незащищенность инвесторов, особенно это касается отношений права собственности. В связи с этим такие инвесторы сталкиваются на рынке с разного рода рисками, часть которых никаким образом

не защищена со стороны государственных правовых актов ^[4]. В числе таких рисков институциональных инвесторов, на наш взгляд, инвестированию препятствуют три группы рисков, показанных на рис. 3.

РИСКИ

По данным экспертов, «разница в ценах на самые ликвидные и самые неликвидные активы на фондовом рынке в среднем равна 7,5% ^[6]. Существенность такой разницы, разумеется, не может приветствоваться инвесторами, поскольку им приходится сталкиваться еще и с проблемами сложности инфраструктурных проектов, в случае когда размыты границы ответственности за их реализацию, а состояние денежных потоков далеко от требований прозрачности. История такой практики еще не столь продолжительна, чтобы были выработаны соответствующие законодательные защитные меры. Методики оценки проектов также страдают недоработками, как справедливо указывает в своих статьях Л. Д. Ревуцкий ^[1]. Определение справедливой стоимости актива или проекта является сложным как для покупателя, так и для продавца.

Механизм компенсации инвестиционных затрат за счет отсрочки уплаты причитающихся с инвестора налогов (Tax Increment Financing — TIF) давно практикуется за рубежом. Применение этого механизма в России в 2005 г. было инициировано В. Дмитриевым (глава ВЭБа), однако, оно не было поддержано специалистами фискальных ведомств. По своей сути TIF представляет собой механизм отложенных налоговых платежей, компенсирующий расходы инвестора на реализацию инфраструктурных проектов за счет налогов, начисляемых на доходы, полученные от реализации этого проекта.

В 2012 г. глава правительства России Д. Медведев на экономическом форуме в Красноярске сообщил о завершении подготовки документов для введения TIF в пилотных регионах. Это своевременное решение, поскольку для реализации инфраструктурных проектов в регионах,

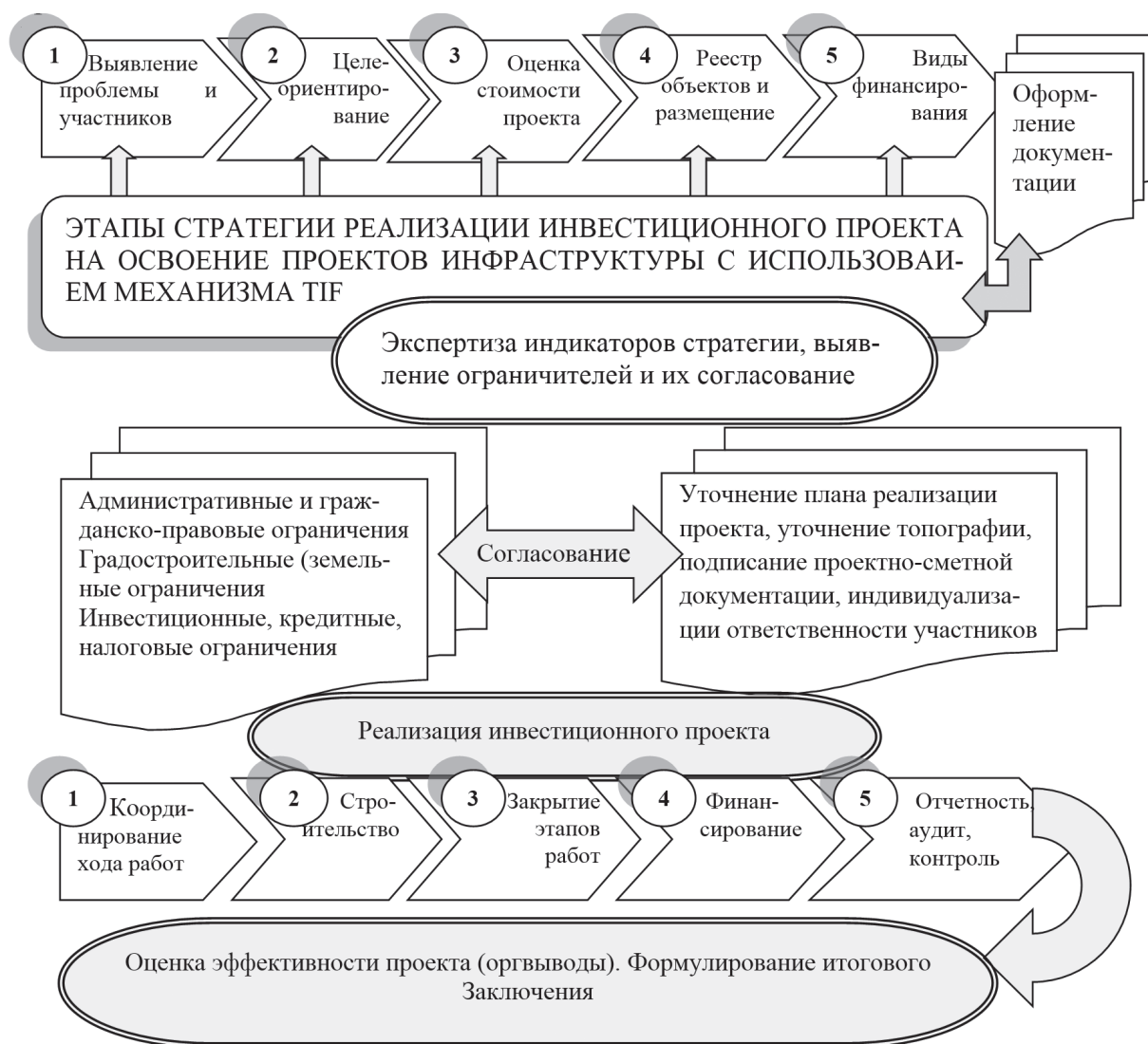


Рис. 4. Методика реализации инфраструктурного проекта с использованием механизма (Tax Increment Financing — TIF)

испытывающих в них огромную потребность, бюджетных ресурсов недостаточно. Следовательно, нахождение альтернативных источников финансирования инфраструктурных проектов в регионах является проблемой первостепенной важности. По данным Минфина России в ближайшие три года на развитие инфраструктуры потребуется более 9 трлн. руб. Пилотным проектом по апробированию TIF должно было стать создание кластера полнопрофильных автомобильных производств в Калининградской области (строительство ведет группа «Авто-тор», первоначальный объем инвестиций — 120 млрд. руб.) [7].

По мнению С. Шаталова (зам министра финансов РФ), полноценное функционирование механизма TIF в России невозможно, поскольку на это существуют несколько причин. Во-первых, из-за риска переплаты субсидия инвесторам возможна только в размере, не превышающем сумму фактически уплаченных ими в предыдущем периоде налогов. Однако поток денежных средств через счета Федерального казначейства не идентифицирует налоги, исчисляемые в рамках инвестиционных проектов, от реализации которых они поступили. Они поступают как бы в единый центр. Задействовать косвенные налоги (НДС, акцизы) в ме-

ханизме TIF невозможно, поскольку согласно НК РФ по НДС действуют схемы налогового вычета. За счет акцизов формируются бюджеты дорожных фондов, следовательно, и этот налог привлечь в механизм TIF также невозможно.

Во-вторых, могут возникнуть проблемы с налоговым планированием и контролем. Как известно, не существует правил четкого учета налогов, поступающих от отдельного инвестиционного проекта.

На наш взгляд, механизм TIF должен использоваться за счет разработки компенсаторного механизма, в который могут включаться налоги, зачисляемые в региональные бюджеты. Такая возможность еще более расширилась с принятием новой главы НК РФ 30 «Налог на имущество организаций», называемый также налогом на недвижимость.

Методика применения механизма TIF в реализации инвестиционного проекта по освоению инфраструктурных проектов проиллюстрирована на рис. 4.

Практика реализации TIF в том или ином виде существует лишь в США (с 40-х гг.), Канаде, Великобритании и Индии. Идут дискуссии в Австралии, Новой Зеландии, Пакистане, Франции, Германии. TIF требует высокой автономии местных бюджетов и специальных институтов, реализующих потенциал автономии (особенности регулирования облигаций в США, муниципальные банки в Германии, долговое агентство в Швеции). Часто институты важнее, так как цели, которые ставятся перед TIF, можно достичь другими инструментами. В Великобритании применение TIF регулируется на национальном уровне. С 2013 г. вступил в силу Local Government Finance Act, расширяющий полномочия местных властей, в т.ч. за счет возможности удержания налоговых поступлений от стоимости коммерческой недвижимости.

Помимо прямых инвестиций в реализацию инфраструктурных проектов с участием бюджетного финансирования, концессий и механизма TIF существует и такая форма как комплексное развитие территорий (КРТ),

когда в рамках инвестиционного соглашения жестко связывается развитие промышленности и создание инфраструктуры. КРТ может иметь многообразные формы, но с одинаковым по существу проектом комплексного территориального развития: кластеры, индустриальные зоны или инновационные парки, агломерации, особые экономические зоны, комплексные инвестиционные проекты. Идея модели КРТ состоит в том, что реализации новых производственных проектов происходит одновременно со строительством инфраструктуры, построенной, в том числе, за счет частных инвестиций. Комплексное развитие территории генерирует дополнительные доходы бюджетной системы. Развитие автокластера в Калуге показало, что таких дополнительных доходов достаточно, чтобы погасить задолженность в части внебюджетного финансирования развития инфраструктуры, а впоследствии направить дополнительные доходы на социальное развитие объектов в регионе.

По оценке специалистов НИФИ Минфина России, «наиболее активно проработка вопроса об использовании мультипликационных эффектов от инвестиций в России сегодня ведется вокруг целого ряда реализуемых или проектируемых институтов территориального социально-экономического развития.

С 1.01.2015 г. в 28 регионах России начнет взиматься новый налог на имущество физических лиц (налог на недвижимость). Ставки налога дифференцированы в зависимости от региона в соответствии с решением местных властей. В тех же субъектах, где Законы о переходе на новый порядок не приняты, в качестве налоговой базы по налогу на имущество физических лиц сохранится инвентаризационная стоимость, умноженная на коэффициент-дефлятор, который ежегодно устанавливается минэкономразвития.

Основное отличие нового налога в том, что теперь для его расчета вместо инвентаризационной стоимости недвижимости будет использоваться кадастровая стоимость, приближенная к рыночной. По заявлению специалиста ФНС

России С. Бондарчука, «переход на новую налоговую базу потребовал пересмотра ставок. Если вернуться к существующей системе, то предельная ставка составляет 2%, по новым же правилам она не может превышать 0,3%. Офисы, торговые помещения, объекты общественного питания и бытового обслуживания, включенные в соответствующий перечень, утвержденный органом власти субъекта РФ, а также объекты стоимостью свыше 300 млн. руб. облагаются по ставке 2%». На наш взгляд, введение нового порядка исчисления имущественного налога с физических лиц станет дополнительным тормозом в решении задач повышения благосостояния граждан России, прежде всего, в российской глубинке, где не столь велика стоимость зданий и сооружений, сколько собственность на землю, дающее гражданам дополнительное пополнение семейных бюджетов.

С 1.01.2015 г. начнется отсчет третьего года действия в России патентной системы налогообложения субъектов малого бизнеса. Патентная система по предположению фискальных властей должна решать задачу выведения предпринимателей из «тени». Однако, как показали результаты проведенного нами исследования далеко от этого предположения. Несмотря на то, что, например, в 2013-м в Хабаровском крае было выдано 466 патентов (патент получили 387 индивидуальных предпринимателей), а за девять месяцев 2014 г. их число возросло до 341 человек (474 патентов). В 2013 г. в бюджеты муниципальных образований края патентная система налогообложения позволила увеличить бюджетные доходы на 15 млн. руб., то в 2014-м — почти 38 млн. руб., патентная систем внедряется в других регионах (субъектах Федерации) крайне медленно.

В 2014 г. в Амурской области структура выданных патентов по видам деятельности почти не изменилась по сравнению с 2013 г.: 42% приходится на розничную торговлю, 25% на сдачу в аренду помещений, дач, земельных участков, а 10% — это услуги по производству монтажных, электромонтажных, сантехнических и сварочных работ. Опрос предпринимателей показывает, что все они выступают за снижение уровня базовой доходности и расширение пе-

речня видов деятельности, на которые распространяется новая система. Более всего за это ратуют субъекты арендного бизнеса, для которых стоимость патента возросла. Так, цена, которая в 2013 г. была установлена для всех объектов — 15 тыс. руб. для жилого фонда и 21 тысяча для нежилого, в 2015 г. действует лишь для маленьких помещений, менее 30 квадратных метров. За площади крупного размера арендодателям придется платить на четверть большую цену.

Таким образом, можно констатировать тот факт, что применяемая фискальными властями России в последние пять лет налоговая политика провоцировала смещение налоговых регуляторов позитивного действия в сторону долгового финансирования, относительно акционерного. Полагаем, что такой крен недопустим и должен быть устранён. Прямые иностранные инвестиции — одна из важных компонент долгосрочного инвестирования и также должна поощряться. Один из таких способов нами однозначно считается механизма ТИФ.

Необходимо решать проблемы отношений собственности в плане защиты со стороны органов государственной власти и управления инвестиционных намерений частных компаний и предпринимателей. Это можно осуществить за счет расширения спектра качественных инструментов стимулирования долгосрочных инвестиций. Законодатели обязаны инициировать поправки в действующее законодательство, связанные с регулированием инвестиционных рисков, такие как долгосрочность государственных гарантий и софинансирования инфраструктурных проектов. Несомненно, должно быть поддержано развитие транспарентных и надежных показателей финансовых рынков и других аспектов финансового рынка, например, выпуска долгосрочных облигаций, индексированных на инфляцию федеральными и субфедеральными властями. Это будет способствовать регулированию долгосрочных рисков, с которыми в настоящее время постоянно сталкиваются корпоративные и частные инвесторы. Важность таких действий особенно актуально в условиях снижения в 2014 г. темпов роста российской экономики.

БИБЛИОГРАФИЯ

1. Ревуцкий Л. Д. О «точности» и достоверности результатов определения справедливой стоимости экономически значимых предприятий // Финансовый бизнес. 2014. — № 5. С. 63–69.
2. Сборник материалов «Основные направления преодоления диспропорций социально-экономического развития регионов России»: Стенограмма заседания СФ ФС РФ / Под общей редакцией д.социол.н. В. В. Маркина, к.юр.н. С. Л. Краснорядцева. — М.: Изд. Совета Федерации. 2008.
3. ФЗ № 376 от 24.11.2014 г. «О внесении изменений в части первую и вторую НК РФ (в части налогообложения прибыли контролируемых иностранных компаний и доходов иностранных организаций)».
4. Фрумина С. В., Киселева Т. Ю., Дзусова С. С. Особенности налогообложения некоммерческих организаций в Российской Федерации // Налоги и налогообложение. — 2014. — № 9. — С. 837–845
5. Шохина Е. Кредиты для самых лучших // «Expert Online» 29.12.2014 г. Москва, 6 янв. 2014 г.
6. World Economic Forum 2011, «The Future of Long-term Investing»
7. www.minfin.ru — официальный сайт Министерства финансов РФ

REFERENCES (TRANSLITERATED)

1. Revutskii L. D. O 'tochnosti' i dostovernosti rezul'tatov opredeleniya spravedlivoi stoimosti ekonomicheskii znachimykh predpriyatii // Finansovyi biznes. 2014. — № 5. S. 63–69.
2. Sbornik materialov 'Osnovnye napravleniya preodoleniya disproportsii sotsial'no-ekonomicheskogo razvitiya regionov Rossii': Stenogramma zasedaniya SF FS RF / Pod obshchei redaktsiei d.sotsiol.n. V. V. Markina, k.yur.n. S. L. Krasnoryadtseva. — M.: Izd. Soveta Federatsii. 2008.
3. FZ № 376 ot 24.11.2014 g. 'O vnesenii izmenenii v chasti pervuyu i vtoruyu NK RF (v chasti nalogooblozheniya pribyli kontroliruemykh inostrannykh kompanii i dokhodov inostrannykh organizatsii'.
4. Frumina S. V., Kiseleva T. Yu., Dzusova S. S. Osobennosti nalogooblozheniya nekommercheskikh organizatsii v Rossiiskoi Federatsii // Nalogi i nalogooblozhenie. — 2014. — № 9. — S. 837–845
5. Shokhina E. Kredity dlya samykh luchshikh // 'Expert Online' 29.12.2014 g. Moskva, 6 yanv. 2014 g.
6. World Economic Forum 2011, 'The Future of Long-term Investing'
7. www.minfin.ru — ofitsial'nyi sait Ministerstva finansov RF