

## ФИНАНСЫ И ДЕНЕЖНОЕ ОБРАЩЕНИЕ В ЭКОНОМИКЕ

## FINANCE AND MONEY CIRCULATION IN THE ECONOMY

**Финансовая доступность как детерминанта налогового стимулирования инвестиционной активности бизнеса в Российской Федерации**

**Financial Access as a Determinant of Tax Incentives  
for Business Investment Activity in the Russian Federation**

DOI: 10.34130/2070-4992-2020-3-123

УДК 336.027

***В. В. Иванов**, Санкт-Петербургский государственный университет (Санкт-Петербург, Россия)*

***Н. А. Львова**, Санкт-Петербургский государственный университет (Санкт-Петербург, Россия)*

***V. V. Ivanov**, Saint Petersburg State University (Saint Petersburg, Russia)*

***N. A. Lvova**, Saint Petersburg State University (Saint Petersburg, Russia)*

*Статья посвящена актуальной проблематике налогового стимулирования инвестиций. Исследование отталкивается от предпосылки о том, что финансовая доступность может позиционироваться как одна из детерминант налогового стимулирования инвестиций. При этом финансовая доступность рассматривается прежде всего как доступность внешнего финансирования инвестиций, что позволяет объединить в единый контекст проблемы финансового развития, инвестиционной активности и налогового стимулирования. Таким образом, цель исследования состоит в обосновании значимости финансовой доступности как детерминанты налогового стимулирования инвестиционной активности бизнеса в Российской Федерации. С этой целью мы обращаемся к теоретическим и методологическим аспектам проблематики, включая научные представления о содержании финансовой доступности, подходах к ее оценке и взаимосвязи с инвестиционными процессами. Конкретизировав трактовку финансовой доступности как детерминанты налогового стимулирования инвестиционной активности бизнеса, мы анализируем эмпирические сведения о финансировании инвестиций в России. Выявлено, что преобладающий удельный вес в общем объеме финансирования инвестиций приходится на собственные источники. Такое положение не противоречит мировой практике. Однако негативной особенностью России является дефицит банковского кредитования инвестиций. На фоне доминирования банков в финансовой структуре экономики это отражает деструктивный характер финансового развития и неэффективность реализуемой инвестиционной политики. Обобщение полученных результатов позволяет обосновать рекомендации по развитию инструментария налогового стимулирования инвестиций. Новизна авторского подхода заключается в том, что он направлен на кредитора, который взаимодействует с инвестором. Это позволяет повысить эффективность налогового стимулирования инвестиций и преодолеть наиболее серьезный провал в уровне финансовой доступности. В частности, предложено ввести специальный кредитный контракт, по которому кредитные организации, предоставляющие инвестиционные кредиты по ставке ниже рыночной, смогут возмещать недополученный доход за счет налогового вычета.*

***Ключевые слова:** финансовая доступность, инвестиционная активность, инвестиции, налоговое стимулирование, налоговое стимулирование инвестиционной активности.*

*The paper is devoted to the topical problems of tax incentives for investment. The research starts from the premise that financial access can be positioned as one of the determinants of tax incentives for investment. At the same time, we consider financial access primarily as the availability of external investment financing, which allows us to combine the problems of financial development, investment activity and tax incentives into a single context. Thus, the research purpose is to prove the importance of financial access as a determinant of tax incentives for business investment activity in the Russian Federation. To this end, we address the theoretical and methodological aspects of the problem, including scientific ideas about the content of financial access, approaches to its assessment, and the relationship with investment processes. Having specified the interpretation of financial access as a determinant of tax incentives for business investment activity, we analyze empirical data on investment financing in Russia. It is revealed that the predominant share in the total volume of investment financing is accounted for self-financing. This situation does not contradict the world practice. However, a negative feature of Russia is the lack of bank lending to investments. Against the background of banks' dominance in the financial structure of the economy, this reflects the destructive nature of financial development and the inefficiency of the investment policy being implemented. Summarizing the results obtained allows us to suggest recommendations for the development of tools for tax incentives for investment. The novelty of the author's approach is that it is aimed at the lender, which interacts with the investor. This makes it possible to increase the effectiveness of tax incentives for investment and overcome the most serious gap in the level of financial access. In particular, it is proposed to introduce a special credit a contract under which credit institutions that provide investment loans at a below-market rate will be able to recover lost income through tax deduction.*

**Keywords:** financial availability, investment activity, investment, tax incentives, tax incentives of investment activity.

### Введение

Проблема устойчиво низкой инвестиционной активности бизнеса относится к числу приоритетных вызовов для российской экономики [1; 2]. Дефицит инвестиций, характерный для большинства регионов и отраслей, усиливает финансовые диспропорции и сдерживает экономическое развитие [3, с. 677—679]. Устойчиво низкая норма накоплений в стране на фоне относительно высокой нормы сбережений свидетельствует о неэффективности финансовой системы, которая с перебоями выполняет распределительную функцию, и одновременно о неблагоприятном инвестиционном климате [3, с. 268]. В отсутствие стимулов к расширению инвестиций в национальную экономику избыточные сбережения вывозятся в другие юрисдикции [4, с. 37].

Таким образом, вопрос о детерминантах инвестиционной активности бизнеса является не просто актуальным, а критически значимым. В статье мы обращаемся к налоговым аспектам проблематики. Цель исследования заключается в обосновании значимости финансовой доступности в качестве детерминанты налогового стимулирования инвестиционной активности бизнеса в Российской Федерации. Соответственно, мы систематизируем и раскрываем теоретические представления о содержании и значении финансовой доступности, с учетом которых анализируем уровень доступности внешнего финансирования инвестиций для отечественного бизнеса. Обобщение полученных результатов позволяет обосновать рекомендации по развитию инструментария налогового стимулирования инвестиционной активности.

### Теория и методология исследования

Вопрос стимулирования инвестиций, безусловно, привлекает внимание российских авторов. Однако предлагаемые рецепты в основном касаются стимулирования компаний реального сектора, в том числе активно обсуждается введение различных налоговых льгот для инвесторов. Несколько в стороне от основной дискуссии в этой области остается вопрос финансирования инвестиционной деятельности. При этом доля самофинансирования по соотношению с банковским кредитованием инвестиций в России выше по сравнению не только с развитыми, но и многими развивающимися странами. На наш взгляд, такое положение не должно игнорироваться в системе регулирования инвестиционной деятельности, что и определило теорию и методологию исследования.

Финансовая доступность в самом общем смысле понимается как объем предложения базовых финансовых услуг, к числу которых относят кредитование, страхование, сберегательные и платежные услуги. Регулирование финансовой доступности, как правило, сосредоточено на вопросах обеспечения доступа к финансовым услугам для тех институциональных единиц, которые испытывают повышенные финансовые ограничения. Однако в целях исследования финансовая доступность понимается нами в контексте инвестиционных теорий и методологии оценки финансовых систем. Конкретизируем трактовку финансовой доступности для нашего исследования:

- финансовая доступность будет рассматриваться нами как доступность внешнего финансирования для бизнеса, что смещает акцент на распределительную функцию финансовой системы;
- главного внимания с учетом исследуемой проблематики требует доступность внешнего финансирования инвестиций, основными источниками которого являются банковское кредитование, прямое рыночное финансирование, бюджетное финансирование;
- в контексте распределительной функции финансовой системы нас будет, прежде всего, интересовать финансовая доступность для нефинансовых компаний.

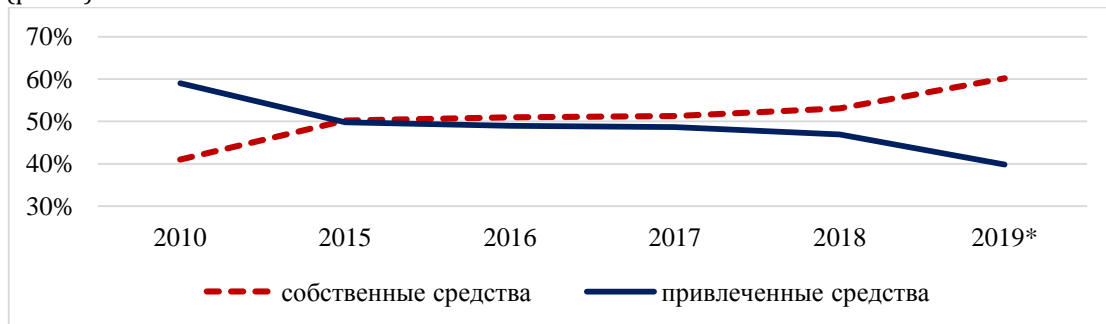
Следует отметить, что финансовая доступность оказывает мультипликативный эффект на инвестиции. При расширении доступности вначале проявляется положительное влияние на инвестиционный потенциал и темпы роста компаний в тех отраслях, которые существенно зависят от внешнего финансирования [7, р. 14—15]. В дальнейшем активизация инвестиционных процессов и развитие бизнеса в данных отраслях повышают конкурентоспособность экономической территории, что улучшает инвестиционный климат и тем самым создает новые предпосылки к росту инвестиционной активности<sup>1</sup>.

Значение финансовой доступности для развития инвестиционных процессов в экономике подтверждается основными инвестиционными теориями. В развитие представлений о драйверах инвестиционной активности бизнеса внесли вклад все ведущие научные школы в экономике [2, с. 26, 27]. Наиболее интересный взгляд на данную проблематику, с нашей точки зрения, дает инвестиционная теория Х. Мински, подчеркивающая определяющую роль двух факторов: *ожидания инвесторов*, которые влияют на уровень спроса на капитальные активы в сопоставлении с предложением; *доступность финансирования инвестиций*, определяемая фазой делового цикла и отношениями между кредиторами и заемщиками.

Теория инвестиций Мински достаточно хорошо объясняет российскую практику [9]. Во-первых, следует учитывать значение неопределенности в восприятии инвесторов, что актуализирует проблему «инвестиционной близорукости» российского бизнеса [9, р. 24]. Во-вторых, необходимо принимать во внимание взаимодействие реального и финансового секторов экономики, исследуя проблемы трансформации сбережений в инвестиции<sup>2</sup>. Характерно, что инвестиции, как правило, осуществляются российскими предприятиями вынужденно в связи с физической изношенностью основных фондов, а не в целях повышения эффективности или расширения бизнеса<sup>3</sup>.

### Результаты исследования

Российский бизнес испытывает существенные ограничения в финансовой доступности. Это положение подтверждается структурой финансирования инвестиций. Как правило, инвестиции в основной капитал финансируются за счет собственных средств, и в последние годы доля данного источника увеличивается (рис. 1).



**Рис. 1. Источники финансирования инвестиций в основной капитал в РФ, 2010 — первое полугодие 2019 г., %.**

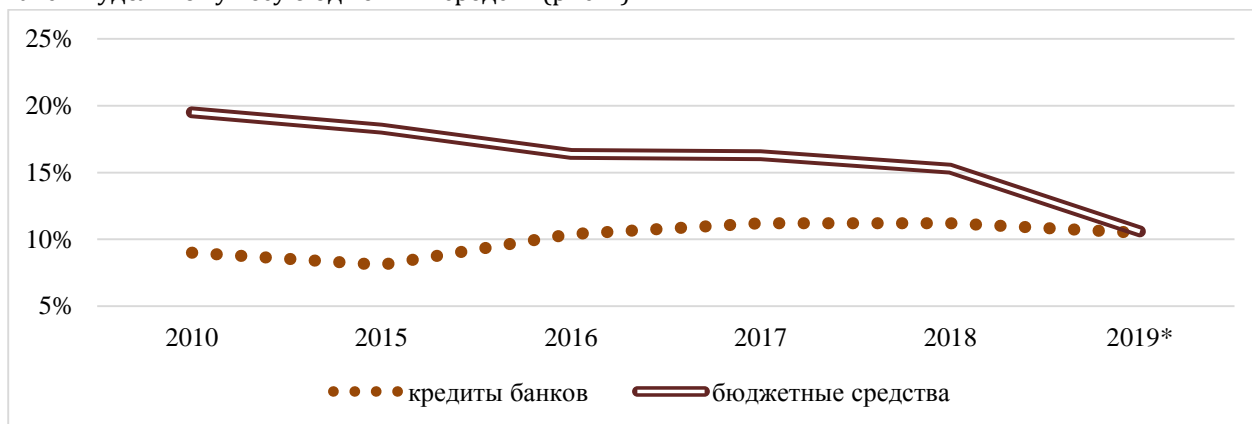
Источник: составлено по: Инвестиции в России. 2019. М.: Росстат. С. 40; Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. 2019. № 55. С. 11

<sup>1</sup> Любопытно, что положительный эффект финансовой доступности на инвестиционную активность бизнеса доказан многими эмпирическими исследованиями применительно к рынкам капитала и банкам, тогда как значимость бюджетного финансирования для активизации инвестиционных процессов не выявлена [8].

<sup>2</sup> К проблеме низкой склонности к инвестициям при относительно высокой склонности к сбережениям в контексте специфики инвестиционных процессов в России неоднократно обращался А. С. Булатов. См., в частности: [10].

<sup>3</sup> Инвестиционная активность промышленных предприятий России в 2017 году. М.: НИУ ВШЭ, 2018. С. 6—9; Инвестиционная активность промышленных предприятий России в 2018 году. М.: НИУ ВШЭ, 2019. С. 5—8.

Доля собственных средств в финансировании инвестиционной деятельности российских компаний в 2019 г. оценивалась на уровне 81 %<sup>1</sup>. Столь высокое значение не является чем-то исключительным (в странах ОЭСР аналогичный показатель составляет примерно 79 %<sup>2</sup>). Однако специфика России заключается в низкой доле банковского кредитования инвестиций. По данным Росстата, удельный вес банковских кредитов в финансировании совокупных инвестиций в основной капитал колеблется на уровне 10 %, приближаясь к удельному весу бюджетных средств (рис. 2).



**Рис. 2. Доля банковского кредитования и бюджетного финансирования инвестиций в основной капитал в РФ, 2010 — первое полугодие 2019 г., %.**

Источник: составлено по: Инвестиции в России. М.: Росстат, 2019. С. 40; Бюллетень о текущих тенденциях российской экономики. 2019. № 55. С. 11

Что касается корпоративного сектора, оценка еще более негативная: банковским кредитованием для финансирования инвестиций в 2019 г. воспользовалось немногим более 8 % российских компаний при мировом уровне аналогичного показателя 26 % (и 17,5 % для стран с формирующимся рынком)<sup>3</sup>.

На первый взгляд, низкая доля банковского кредитования инвестиций контрастирует с особенностями финансовой системы, ведь именно банки доминируют в финансовой структуре экономики России, аккумулируя до 90 % финансовых активов [11, р. 420]. Однако уровень концентрации банковского капитала неуклонно повышается, число региональных банков сокращается [12, с. 21, 22; 13], доля государства в банковских активах увеличивается (в 2019 г. она превысила 70 % [14, с. 115]). Крупные банки с государственным участием развиваются в условиях низкой конкуренции, что позволяет применять избирательный подход к выбору заемщиков.

Таким образом, причины низкой инвестиционной активности российского бизнеса во многом связаны с ограниченной финансовой доступностью, которая отражает неэффективное функционирование финансовой системы [15]. В этом смысле финансовая доступность может позиционироваться как одна из детерминант налогового стимулирования инвестиций, что позволяет расширить возможности инвестиционной политики.

В литературе проблему налогового стимулирования инвестиционной активности отечественного бизнеса принято рассматривать с позиции заемщиков. Например, рекомендуется реализовать амортизационную реформу, снизить ставку НДС или трансформировать его в налог с продаж, предусмотреть инвестиционные налоговые льготы под отдельные проекты стратегической значимости, внедрить договорную систему налоговых льгот в проектах, финансируемых на условиях ГЧП [16; 17], привязать налоговую шкалу к «длительности инвестиционного горизонта» [18] и пр.

Однако, по мнению авторов, необходимо предусмотреть и налоговое стимулирование кредиторов. Причем главный акцент должен быть сделан на *банковское кредитование*, что соответствует специфике финансовой системы и должно скорректировать главный провал в уровне финансовой доступности. Инструмент налогового стимулирования банков, предоставляющих нефинансовым компаниям кредиты на инвестиционную деятельность, должен иметь встроенный характер, что позволит минимизировать риск нецелевого использования и учесть *принцип эффективности* [19].

<sup>1</sup> The World Bank Enterprise Survey Data. URL: <https://www.enterprisesurveys.org/en/data> (дата обращения: 10.08.2020).

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> The World Bank Enterprise Survey Data.

По аналогии со специальным инвестиционным контрактом [20] конструктивным решением может стать *«специальный кредитный контракт»*, согласно которому одна сторона (кредитная организация) в предусмотренный этим договором срок обязуется предоставить кредит нефинансовой организации для осуществления инвестиций на экономической территории РФ, а другая сторона (РФ или субъект РФ) в течение аналогичного срока обязуется реализовать меры налогового стимулирования данной кредитной деятельности в части налога на прибыль. При этом кредит будет предоставляться заемщику по ставке ниже рыночной, а недополученный доход — возмещаться кредитору за счет налогового вычета, что обеспечит эффективное и результативное стимулирование инвестиционной деятельности.

### Заключение

Поиск любых эффективных решений по стимулированию инвестиционной активности так или иначе связан с оценкой особенностей финансовой системы. Доминирование банков, которое явно прослеживается в финансовой структуре российской экономики, контрастирует с низким уровнем их участия в инвестиционных процессах, подчеркивая деструктивный характер финансового развития и неэффективность реализуемой инвестиционной политики. Это позволяет рассматривать финансовую доступность как детерминанту налогового стимулирования инвестиций, которое должно быть направлено не только на инвесторов, но и на их кредиторов.

В частности, целесообразно ввести такой встроенный инструмент налогового стимулирования, как специальный кредитный контракт, согласно которому кредитные организации, предоставляющие инвестиционные кредиты по ставке ниже рыночной, смогут возмещать недополученный доход за счет налогового вычета. Детальное обоснование параметров предложенного инструмента требует отдельного исследования, которое мы планируем представить в следующих публикациях.

### Благодарности

Исследование выполнено при финансовой поддержке РФФИ в рамках научного проекта № 19-010-00198.

### Список литературы

1. Власова О.В. Инвестиционный кризис как причина стагнации экономики России в условиях санкций // Вестник НИЭИ. 2019. № 5. С. 86—94.
2. Львова Н. А., Семенович Н. С. Драйверы инвестиционной активности бизнеса: объясняет ли теория российскую практику? // Научные исследования и разработки. Экономика фирмы. 2019. № 4. С. 26—32.
3. Иванов В. В., Львова Н. А., Покровская Н. В., Андрианов А. Ю. Исследование жизненного цикла инвестиционной активности предприятий: опыт России // Финансы и кредит. 2019. № 3. С. 677—690.
4. Россия в международном движении капитала в 2018 — начале 2019 года: аналитический доклад / А. С. Булатов, Ю. Д. Квашнин, А. В. Кузнецов и др.; под ред. А. С. Булатова. М: МГИМО-Университет, 2019. 59 с.
5. Čihák M., Demirgüç-Kun A, Feyen E., Levine R. Benchmarking financial systems around the world // WB Policy Research Working Paper. 2012. № 6175. 58 p.
6. Sahay R., Čihák M., N'Diaye P., Barajas A., Bi R., Ayala D., Gao Y., Kyobe A., Nguyen L., Saborowski C., Svirydzenka K., Yousefi S.R. Rethinking financial deepening: stability and growth in emerging markets // IMF Staff Discussion Note. 2015. № 15/08. 41 p.
7. Sahay R., Čihák M., N'diaye P., Barajas A., Mitra S., Kyobe A., Nian Mooi Y., Yousefi S. R. Financial inclusion: can it meet multiple macroeconomic goals? // IMF staff discussion note. 2015. №15/17. 33 p.
8. Demirgüç-Kunt A., Maksimovic V. Law, finance, and firm growth // Journal of Finance. 1998. 53(6). Pp. 2107—2137.
9. Rozmainsky I. The basic elements of the postKeynesian analysis of the post-soviet model of Russian capitalism // Экономический вестник Донбасса. 2016. №4. С. 21—27.
10. Булатов А. Россия в международном движении капитала: перелом тенденций // Вопросы экономики. 2017. № 5. С. 148—158.
11. Rubtsov B., Annenskaya N. Factor Analysis of the Russian StockMarket // Journal of Reviews on Global Economics. 2018. № 7. Pp. 417—425.
12. Абрамова М. А., Лаврушин О. И., Пищик В. Я., Рубцов Б. Б., Соляникова С. П. Программный документ Банка России «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019—2021 годов»: мнение экспертов Финуниверситета // Экономика. Налоги. Право. 2019. № 3. С. 17—24.
13. Юдинцева Л. А. Влияние денежно-кредитной политики на экономику: региональный аспект // Финансы и бизнес. 2017. № 2. С. 42—53.

14. Афанасьев М. П., Шаш Н. Н. Российские инвестиции в странах Европы: текущее состояние и перспективы // Проблемы прогнозирования. 2020. № 3. С. 113—123.
15. Аганбегян А. Г. Будущее России зависит больше всего от развития нашей финансовой системы // Научные труды Вольного экономического общества России. 2019. № 1. С. 170—194.
16. Семенова Н. Н., Арапова О. А. Налоговое стимулирование инвестиционных процессов в России: действующая практика и перспективы развития // Международный бухгалтерский учет. 2018. № 2. С. 173—186.
17. Товгазова З. А. Налоговые инструменты стимулирования инвестиций в экономику России // Проблемы экономики и юридической практики. 2018. № 2. С. 58—60.
18. Лебедева К. М. Комплекс мер по минимизации спекулятивных инвестиций и увеличению инвестиционных горизонтов на развивающихся финансовых рынках: пример России // Финансы. Деньги. Инвестиции. 2020. № 2. С. 35—40.
19. Пансков В. Г., Лукасевич И. Я. Налоговые механизмы стимулирования модернизации экономики Российской Федерации // Финансы. 2017. № 8. С. 42—48.
20. Глухова М. Н., Шохин А. Н. Специальный инвестиционный контракт: взгляд бизнеса // Власть. 2017. № 7. С. 7—12.

### References

1. Vlasova O. V. Investicionnyj krizis kak prichina stagnacii ekonomiki Rossii v usloviyah sankcij [Investment crisis as the reason for the stagnation of the Russian economy under sanctions], *Vestnik NGIEI* [Bulletin NGIEI], 2019, no. 5, pp. 86—94 (In Russian).
2. Lvova N. A., Semenovich N. S. Drajvery investicionnoj aktivnosti biznesa: ob"yasnyaet li teoriya rossijskuyu praktiku? [The drivers for investment activity of business: does the theory explain the Russian practice?], *Nauchnye issledovaniya I razrabotki. Ekonomika firmy* [Scientific research and development. Economics of the firm], 2019, no. 4, pp. 26—32 (In Russian).
3. Ivanov V. V., L'vova N. A., Pokrovskaya N. V., Andrianov A. Yu. Issledovanie zhiznennogo cikla investicionnoj aktivnosti predpriyatij: opyt Rossii [A study of life cycle of the investment activities of enterprises: evidence from the best practices of Russia], *Finansy I kredit* [Finance and credit], 2019, no. 3, pp. 677—690 (In Russian).
4. *Rossiya v mezhdunarodnom dvizhenii kapitala v 2018 — nachale 2019 goda: analiticheskij doklad* [Russia in international capital flows in 2018-early 2019: analytical report] / A. S. Bulatov, Yu. D. Kvashnin, A. V. Kuznecov et al; Ed. A. S. Bulatov. Moscow: MGIMO-Universitet, 2019, 59 p (In Russian).
5. Čihák M., Demirgüç-Kun A, Feyen E., Levine R. Benchmarking financial systems around the world, *WB Policy Research Working Paper*, 2012, no. 6175, pp. 58.
6. Sahay R, Čihák M., N'Diaye P., Barajas A., Bi R., Ayala D., Gao Y., Kyobe A., Nguyen L., Saborowski C., Svirydzenka K., Yousefi S. R. Rethinking financial deepening: stability and growth in emerging markets, *IMF Staff Discussion Note*, 2015, no. 15/08, pp. 41.
7. Sahay R., Čihák M., N'diaye P., Barajas A., Mitra S., Kyobe A., NianMooi Y., Yousefi S. R. Financial inclusion: can it meet multiple macroeconomic goals? *IMF staff discussion note*, 2015, no. 15/17, pp. 33.
8. Demirgüç-Kunt A., Maksimovic V. Law, finance, and firm growth. *Journal of Finance*, 1998, vol. 53, no. 6, pp. 2107—2137.
9. Rozmainsky I. The basic elements of the postKeynesi ananalysis of the post-soviet model of Russian capitalism. *Ekonomicheskij vestnik Donbassa* [Economic herald of the Donbass], 2016, no. 4, pp. 21—27.
10. Bulatov A. Rossiya v mezhdunarodnom dvizhenii kapitala: perelom tendencij [Russia in international capital movement: turn of tendencies]. *Voprosy ekonomiki* [Issues of economics], 2017, no. 5, pp. 148—158 (In Russian).
11. Rubtsov B., Annenskaya N. Factor Analysis of the Russian Stock Market. *Journal of Reviews on global economics*, 2018, no. 7, pp. 417—425.
12. Abramova M. A., Lavrushin O. I., Pishchik V. Ya., Rubcov B. B., Solyannikova S. P. Programmnyj dokument Banka Rossii «Osnovnye napravleniya razvitiya finansovogo rynka Rossijskoj Federaciina period 2019—2021 godov»: mnenie ekspertov Finuniversiteta [The draft guidelines for the development of the Russian financial market in 2019—2021 prepared by the Bank of Russia: expert opinion of Financial University]. *Ekonomika. Nalogi. Pravo* [Economics. Taxes. Law], 2019, no. 3, pp. 17—24 (In Russian).
13. Yudinčeva L. A. Vliyanie denezhno-kreditnoj politiki na ekonomiku: regional'nyj aspekt [The impact of monetary policy on the economy: the regional dimension]. *Finansyi biznes* [Finance and business], 2017, no. 2, pp. 42—53 (In Russian).
14. Afanas'ev M. P., Shash N. N. Rossijskie investicii v stranah Evropy: tekushchee sostoyanie I perspektivy [Russian investments in European countries: current state and future prospects]. *Problemy prognozirovaniya* [Studies on Russian economic development], 2020, no. 3, pp. 113—123 (In Russian).
15. Aganbegyan A. G. Budushchee Rossii zavisit bol'she vsego ot razvitiya nashej finansovoj sistemy [Russia's future mostly depends on development of domestic financial system]. *Nauchnye trudy Vol'nogo ekonomicheskogo obshchestva Rossii* [Scientific works of the VEO of Russia], 2019, no.1, pp. 170—194. (In Russian).
16. Semenova N. N., Arapova O. A. Nalogoivo stimulirovanie investicionnyh processov v Rossii: dejstvuyushchaya praktika I perspektivy razvitiya [Tax incentives for investment processes in russia: current practices and future development]. *Mezhdunarodnyj buhgalterskij chet* [International accounting], 2018, no. 2, pp. 173—186. (In Russian).

17. Tovgazova Z. A. Nalogovye instrument stimulirovaniya investitsij v ekonomiku Rossii [Tax instruments of stimulation of investments into economy of Russia]. *Problemy ekonomiki i yuridicheskoy praktiki* [Economic problems and legal practice], 2018, no. 2, pp. 58—60. (In Russian).

18. Lebedeva K. M. Kompleks mer po minimizacii spekulativnyh investitsij i uvelicheniyu investitsionnyh gorizontov na razvivayushchihsya finansovyh rynkah: primer Rossii [Strategies for speculative investment minimization and investment horizons prolongation in emerging markets: Russian example]. *Finansy. Den'gi. Investicii* [Finances, Money & Investments], 2020, no. 2, pp. 35—40. (In Russian).

19. Panskov V. G., Lukasevich I. Ya. Nalogovye mekhanizmy stimulirovaniya modernizacii ekonomiki Rossijskoj Federacii [Tax mechanisms for stimulating economic modernization in the Russian Federation]. *Finansy* [Finance], 2017, no. 8, pp. 42—48. (In Russian).

20. Gluhova M. N., Shohin A. N. Special'nyj investitsionnyj kontrakt: vzglyad biznesa [Special capital investment project: the viewpoint of business]. *Vlast'* [Power], 2017, no. 7, pp. 7—12. (In Russian).

---

**Для цитирования:** Иванов В. В., Львова Н. А. Финансовая доступность как детерминанта налогового стимулирования инвестиционной активности бизнеса в Российской Федерации // Корпоративное управление и инновационное развитие экономики Севера: Вестник Научно-исследовательского центра корпоративного права, управления и венчурного инвестирования Сыктывкарского государственного университета. 2020. № 3. С. 123—129. DOI: 10.34130/2070-4992-2020-3-123.

**For citation:** Ivanov V. V., Lvova N. A. Financial access as a determinant of tax incentives for business investment activity in the Russian Federation // Corporate Governance and Innovative Economic Development of the North. Bulletin of Research Center of Corporate Law, Management and Venture Investment of Syktyvkar State University. 2020. No. 3. P. 123—129. DOI: 10.34130/2070-4992-2020-3-123.