



# Финансовое и налоговое регулирование жилищно-коммунальной сферы: зарубежный опыт

**Сергей Валентинович Богачев**

*E-mail: sergeybogachov@yandex.ru, ORCID: 0000-0002-8938-0315*

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва 125167, Российская Федерация*

**Сергей Иванович Кравченко**

*E-mail: skravchenko@fa.ru, ORCID: 0000-0001-8391-0445*

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Москва 125167, Российская Федерация*

## **Аннотация**

Статья посвящена решению актуальной задачи расширения источников внебюджетного финансирования жилищно-коммунальной сферы за счет использования элементов налогового регулирования.

Цель исследования заключается в анализе и обобщении литературы о зарубежном опыте финансирования и налогового регулирования жилищно-коммунальной сферы и оценке возможностей его применения в российской практике.

Для исследования использованы методы сравнения, группировки, логического обобщения, табличного представления данных, экспертных оценок.

В результате проведенного исследования выявлены особенности жилищно-коммунальной сферы как объекта финансового и налогового регулирования. Охарактеризованы модели и методы финансирования жилищно-коммунальной сферы, используемые в странах ЕС, США, Китае, Индии, включая степень государственного вмешательства, распределение полномочий и ответственности по уровням управления, использование механизма государственно-частного партнерства, создание совместных предприятий с участием иностранного капитала, выпуск инфраструктурных облигаций, реализацию программ энергосбережения. Представлены подходы к выпуску муниципальных инфраструктурных облигаций в США и Индии. Акцентируется внимание на различиях в распределении стран ЕС по объему и структуре использования механизма государственно-частного партнерства. Систематизированы источники финансирования реализации энергоэффективных проектов в странах ЕС. Проанализирована зарубежная практика налогового регулирования в целях повышения инвестиционной привлекательности финансовых инструментов при модернизации объектов коммунальной инфраструктуры, освобождения от налогообложения доходов муниципальных инфраструктурных облигаций в США и Индии и роста энергоэффективности в жилищном хозяйстве за счет применения налоговых льгот при реализации энергоэффективных проектов и энергосервисных контрактов в Италии, Нидерландах, Румынии, Словении, Чехии, Швеции. Обоснованы возможности адаптации применяемых за рубежом методов финансово-налогового регулирования оборота инфраструктурных облигаций и реализации энергосервисных контрактов для расширения внебюджетных источников финансирования жилищно-коммунальной сферы в Российской Федерации.

**Ключевые слова:** жилищно-коммунальная сфера, финансово-налоговое регулирование, зарубежный опыт, государственно-частное партнерство, инфраструктурные облигации, энергоэффективные проекты, энергосервисные контракты

**JEL:** E62, H54, K34

**Для цитирования:** Богачев С. В., Кравченко С. И. Финансовое и налоговое регулирование жилищно-коммунальной сферы: зарубежный опыт // Финансовый журнал. 2022. Т. 14. № 3. С. 102–115. <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-3-102-115>.

© Богачев С. В., Кравченко С. И.

---

<https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-3-102-115>

## Financial and Tax Regulation of the Housing and Utilities Sector: Foreign Experience

**Sergey V. Bogachov<sup>1</sup>, Sergey I. Kravchenko<sup>2</sup>**

<sup>1, 2</sup> Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow 125167, Russian Federation

<sup>1</sup> [sergeybogachov@yandex.ru](mailto:sergeybogachov@yandex.ru), <https://orcid.org/0000-0002-8938-0315>

<sup>2</sup> [skravchenko@fa.ru](mailto:skravchenko@fa.ru), <https://orcid.org/0000-0001-8391-0445>

### Abstract

The article is devoted to solving the urgent task of the expanding the sources of extrabudgetary funding of the housing and utilities sector through the use of elements of tax regulation.

The purpose of the study is to analyze and summarize the literature on foreign experience in financing and tax regulation of the housing and communal sphere and to assess the possibilities of its application in Russian practice.

Methods of comparison, grouping, logical generalization, tabular presentation of data, expert evaluations were used for the study.

As a result of the research, the features of the housing and utilities sphere as an object of financial and tax regulation were revealed. The authors characterized the models and methods of financing of sector used in the EU countries, the USA, China and India, including the degree of state intervention, distribution of powers and responsibilities by management levels, use of the mechanism of public-private partnership, creation of joint ventures with foreign capital, issue of infrastructure bonds, implementation of energy saving programs. The approaches to issuing municipal infrastructure bonds in the U.S. and India are presented. Attention is focused on the differences in the distribution of EU countries in terms of the volume and structure of the use of the public-private partnership mechanism. The sources of financing for the implementation of energy efficiency projects in the EU countries are systematized. The article analyzes the foreign practice of tax regulation to increase the investment attractiveness of financial instruments in the modernization of utility infrastructure facilities, exemption from taxation of municipal infrastructure bonds in the United States and India, and improving energy efficiency in the housing sector through the use of tax incentives for the implementation of energy efficiency projects and energy service contracts in Italy, the Netherlands, Romania, Slovenia, the Czech Republic and Sweden. The article also substantiates the possibilities of adapting those methods of financial and tax regulation of infrastructure bonds turnover and implementation of energy service contracts to expand non-budgetary sources of the housing and communal sphere financing in the Russian Federation.

**Keywords:** housing and communal sphere, financial and tax regulation, foreign experience, public-private partnership, infrastructure bonds, energy efficiency projects, energy service contracts

**JEL:** E62, H54, K34

**For citation:** Bogachov S.V., Kravchenko S.I. (2022). Financial and Tax Regulation of the Housing and Utilities Sector: Foreign Experience. Financial Journal, vol. 14, no. 3, pp. 102–115 (In Russ.). <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2022-3-102-115>.

© Bogachov S.V., Kravchenko S.I., 2022

---

**ВВЕДЕНИЕ**

Жилищно-коммунальная сфера играет важную роль в обеспечении комфортных условий жизни населения в городе и осуществлении деятельности на его территории. Однако как в действующих программных документах («Стратегия пространственного развития Российской Федерации на период до 2025 года» (утверждена распоряжением Правительства РФ № 207-р от 13 февраля 2019 г.), «Стратегия развития жилищно-коммунального хозяйства в Российской Федерации на период до 2020 года (утверждена распоряжением Правительства РФ № 60-р от 16.01.2016 с изм.), так и в обсуждаемом «Проекте стратегии развития строительной отрасли и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации до 2030 года с прогнозом на период до 2035 года» (далее — Проект стратегии), а также в исследованиях специалистов [Бедняков, 2019; Лепетикова и др., 2017; Серикова, 2018] отмечается, что в настоящее время в большинстве российских городов жилищно-коммунальная сфера требует особых подходов к регулированию ее деятельности. Это обусловлено неудовлетворительным состоянием инфраструктурных объектов, высокой изношенностью основных фондов и их аварийностью, необходимостью внедрения новых энергоэффективных и ресурсосберегающих технологий. При этом разработчики Проекта стратегии приводят следующие показатели и обращают внимание на то, что «в настоящее время треть тепловых сетей и почти половина водопроводных и канализационных сетей нуждается в замене. Это приводит к потерям восьмой части вырабатываемого тепла и пятой части подаваемой воды ежегодно»<sup>1</sup>. Показатель потерь вырабатываемого тепла из-за использования устаревшего теплосетевого оборудования постоянно возрастает. Несмотря на установку приборов учета и снижение объемов полезного отпуска воды, сокращение потерь воды при передаче составляет лишь две десятые процента в год. При этом «ежегодно заменяется всего два процента тепловых сетей и полтора процента водопроводных и канализационных сетей»<sup>2</sup>. В Проекте стратегии констатируется, что «развитие жилищно-коммунальной сферы определяется состоянием и уровнем использования имеющегося потенциала, соотношением спроса и предложения на услуги, а также их качеством, соответствием развития отрасли основным приоритетам социально-экономических преобразований в стране»<sup>3</sup>, определяются ключевые направления реформирования и модернизации (включая повышение энергоэффективности и ресурсосбережение) и источники финансирования их реализации (акцентируется внимание на необходимости дополнения бюджетных средств внебюджетными за счет государственно-частного партнерства и элементов «инфраструктурного меню»).

Решению поставленных задач содействует как учет особенностей жилищно-коммунальной сферы, так и методы государственного регулирования. Именно использование методов государственного регулирования позволяет: повысить качество предоставляемых жилищных и коммунальных услуг за счет стандартизации; обеспечить получение компенсации за негативное влияние на окружающую среду в виде штрафов и санкций; определить структуру расходов, размер прибыли в тарифе на жилищные и коммунальные услуги с помощью экономически обоснованных нормативов; выявить необходимость бюджетной поддержки путем субсидирования, установить налоговые льготы для проектов модернизации объектов жилищно-коммунальной инфраструктуры, направленных на ресурсосбережение и повышение энергоэффективности. Методы налогового регулирования, применяемые для внебюджетного финансирования проектов модернизации

<sup>1</sup> Проект стратегии развития строительной отрасли и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации до 2030 года с прогнозом на период до 2035 года. URL: <https://www.minstroyrf.gov.ru/docs/18723/>.

<sup>2</sup> Там же.

<sup>3</sup> Там же.

жилищно-коммунальной сферы за счет внедрения новых технологий, создают предпосылки решения задачи постепенного перехода к самокупаемости отрасли. Специалисты подчеркивают, что за рубежом накоплен значительный опыт модернизации жилищно-коммунальной сферы, включая вопросы финансирования и налогового регулирования этого процесса, что делает актуальным и целесообразным его анализ, обобщение, оценку возможности адаптации для использования в РФ [Бедняков, 2019; Серикова, 2018; Крюкова, 2013]. Исходя из требований системности и комплексности и руководствуясь принципом исследования от общего к частному, определим выявленные различными авторами особенности финансирования жилищно-коммунальной сферы за рубежом, представим обзор зарубежной практики налогового регулирования при использовании отдельных финансовых инструментов и оценим возможности ее адаптации к условиям Российской Федерации.

### **ОСОБЕННОСТИ ФИНАНСИРОВАНИЯ ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОЙ СФЕРЫ ЗА РУБЕЖОМ**

Как отмечается в работе [Бедняков, 2019], за рубежом применяются три основные модели финансирования жилищно-коммунальной сферы, различающиеся по степени государственного вмешательства и использования частных инвестиций. Во-первых, модель максимального государственного вмешательства без привлечения частных инвестиций — финансирование за счет средств бюджета либо необходимого (ОАЭ, Кувейт), либо минимального (Туркменистан) объема жилищных и коммунальных услуг, предоставляемых населению. Во-вторых, модель умеренного государственного вмешательства с привлечением частных инвестиций — смешанное финансирование за счет бюджетных и внебюджетных источников (средства государственного и местных бюджетов, тарифы, займы, кредиты, государственно-частное партнерство, средства международных финансовых организаций и фондов), характерное для большинства развитых стран Европы и Азии. В-третьих, модель минимального государственного вмешательства с максимальным привлечением частных инвестиций, которая применяется в условиях высокоразвитого конкурентного рынка жилищных и коммунальных услуг, подкрепленного возможностью получения потребителями надежной правовой защиты при нарушениях условий их предоставления (США).

С точки зрения экономического регулирования вообще и налогового регулирования в частности интерес представляют различные виды смешанной модели финансирования, отличающиеся как по источникам, так и по степени распределения полномочий и ответственности за их привлечение и использование. Это так называемые англо-американская, французская и немецкая модели [Крюкова, 2013]. Эти модели различаются как по объемам использования средств государственного и местного бюджета для финансирования, так и по возможностям органов государственного и местного самоуправления привлекать эти средства из частных источников (начиная от банковских кредитов, средств страховых компаний и пенсионных фондов, заключения концессионных соглашений, выпуска муниципальных облигаций и заканчивая долевым участием и созданием акционерных обществ) [Annez, 2006; Batty, 2013; Pacione, 2014]. Наряду с распределением полномочий в отдельных странах (в частности, в Чехии, Венгрии, Польше) для модернизации муниципальной инфраструктуры, роста энергоэффективности, развития альтернативной энергетики создаются совместные предприятия с участием иностранного капитала, что позволяет получать кредиты со стороны международных финансовых организаций (Европейского инвестиционного банка, Европейского банка реконструкции и развития, Северной экологической финансовой корпорации) [Налесная, 2013].

В Проекте стратегии<sup>4</sup> ключевым направлением определен рост энергоэффективности жилищно-коммунальной сферы, а также необходимость использования наряду с бюджетными источниками финансирования механизма государственно-частного партнерства и элементов «инфраструктурного меню», включая инфраструктурные облигации. В связи с этим полезно рассмотреть зарубежный опыт использования указанных направлений, методов и инструментов внебюджетного финансирования для выявления лучших практик и обоснования целесообразности их применения в России.

В мировой практике широко используется государственно-частное партнерство как инструмент совместного финансирования, позволяющий обеспечить реализацию проектов за счет привлечения средств частного инвестора и распределения рисков, сохраняя при этом контроль над объектом инвестирования со стороны государства или органа местного самоуправления [Стукалова и др., 2018]. По данным Всемирного банка, проекты в жилищно-коммунальной сфере (в частности, водоснабжение и водоотведение, управление бытовыми отходами) составляли десятую часть от всех реализуемых в мире на начало 2020 г. проектов государственно-частного партнерства<sup>5</sup>. Эта тенденция доли в структуре реализуемых проектов сохранялась и в 2020–2021 гг., несмотря на пандемию. По результатам анализа, проведенного авторами исследования [Стукалова и др., 2018], в течение пяти лет перед пандемией, в 2015–2019 гг., проекты ГЧП в жилищно-коммунальной сфере занимали девятую часть от общего количества финансируемых Европейским инвестиционным банком проектов и пятую часть проектов, финансируемых Азиатским банком развития. Лидерами по объемам финансирования проектов ГЧП в сфере жилищно-коммунальных услуг среди стран ЕС были Великобритания, Италия, Германия, Франция, Бельгия, а среди стран Азии — Индия и Китай. По структуре среди стран ЕС лидировали Словения, Люксембург, Мальта, Литва, Великобритания (в этих странах проекты в сфере ГЧП в жилищно-коммунальной сфере занимали от 28 до 34 % от общего числа проектов) [Стукалова и др., 2018]. В управлении системами водоснабжения и водоотведения применяются различные формы ГЧП, однако наиболее распространенной выступает в последние тридцать лет концессия, что привело к созданию транснациональных компаний, устанавливающих отношения с государствами-концедентами (которых насчитывается около двух десятков на разных континентах) [Brinkerhoff et al., 2011; Grotenbreg et al., 2018]. Однако в некоторых странах Африки, в Сингапуре и Финляндии для управления системами водоснабжения на принципах ГЧП имеет место заключение договоров аренды и контрактов на управление.

В настоящее время пятая часть договоров, связанных с проектным финансированием, осуществляется именно с помощью выпуска инфраструктурных облигаций этого финансового инструмента [Фомин и др., 2019]. По данным агентства CBonds, лидерами рынка муниципальных облигаций как по количеству выпусков, так и по их объему выступают Китай, Индия, США, Канада. Однако для целей настоящего исследования интересен опыт США и Индии, поскольку в этих странах вопросам расширения источников финансирования и стимулирования их привлечения в жилищно-коммунальную сферу уделяется значительное внимание. В США используют облигации двух типов: первые — общего покрытия, вторые — обеспеченные будущими доходами проекта. Облигации второго типа выпускаются на основе учета ожидаемых доходов от проектов строительства или модернизации объектов коммунальной инфраструктуры, которые реализуются муниципалитетами. Источником выплаты долга по облигациям выступают платежи потребителей

<sup>4</sup> Проект стратегии развития строительной отрасли и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации до 2030 года с прогнозом на период до 2035 года.

<sup>5</sup> *Private participation in infrastructure (PPI). Annual Report 2020 / The World Bank.* URL: [https://ppi.worldbank.org/content/dam/PPI/documents/PPI\\_2020\\_AnnualReport.pdf](https://ppi.worldbank.org/content/dam/PPI/documents/PPI_2020_AnnualReport.pdf).

за пользование коммунальными услугами водо-, тепло-, газо- или электроснабжения, оказываемые построенными и/или модернизированными объектами коммунальной инфраструктуры. Муниципальные инфраструктурные облигации в США могут выпускаться штатами, территориями, городами и округами. Кроме того, специальными территориальными образованиями может быть осуществлен выпуск специальных целевых облигаций. Для повышения инвестиционной привлекательности облигаций используется комплекс мер, позволяющий снизить риски неплатежа доходов, включая возможности подачи иска в суд и гарантии коммерческих банков. Кроме того, муниципалитет как эмитент, выпускающий облигации, в случае дефицита средств для выплаты процентов может обратиться за финансовой помощью в законодательный орган. Для финансирования строительства и реконструкции муниципального жилья выпускаются жилищные облигации, эмитентом которых выступает правительство штата или его уполномоченный орган, отвечающий за жилищное строительство. Для поддержки отдельных видов деятельности, важных для системы жизнеобеспечения, например, связанного с управлением промышленными или бытовыми отходами, муниципалитетом выпускаются специальные облигации, размещаемые на рынке ценных бумаг, с одновременной выдачей ссуды предприятиям, обеспечивающим управление отходами [Luby, 2012].

Что касается опыта Индии, то выпуск муниципальных облигаций связан с реализацией правительством программы создания городской инфраструктуры. Она включала проектирование городской застройки, модернизацию коммунальной инфраструктуры, реформирование местных финансов, планирования, инжиниринга и муниципальных закупок, выполнение инвестиционных обязательств. Муниципальные облигации при этом были определены как один из наиболее доступных для органов местного самоуправления в крупных городах Индии инструментов привлечения финансовых средств для реализации проектов развития городской инфраструктуры, в частности объектов водоснабжения и водоотведения, а также дорожно-транспортного хозяйства [Srinivasu et al., 2013]. Выпуск муниципальных облигаций как инструмент финансирования модернизации коммунальной инфраструктуры применяют в основном крупные и средние по численности города. Организацией выпуска и размещения муниципальных облигаций в Индии занимаются муниципальные корпорации, которых насчитывается более двухсот. Номинальная стоимость облигаций и процентная ставка для различных муниципальных корпораций достаточно дифференцированы и различаются в среднем в два раза [Srinivasu et al., 2013].

Как в США, так и в Индии доходы по муниципальным инфраструктурным облигациям, используемым в жилищно-коммунальной сфере, не подлежат обложению определенными видами налогов. Налоговые льготы предоставляются также и при финансировании проектов, связанных с повышением энергоэффективности и ресурсосбережения в жилищно-коммунальной сфере.

Рассмотрим подробнее опыт использования различных источников финансирования энергоэффективных проектов предприятиями, предоставляющими жилищные и коммунальные услуги. При этом, исходя из исследований [Каменева и др., 2013; Hufen et al., 2016; Henriot, 2013], используются как бюджетные, так и внебюджетные источники финансирования. В табл. 1, составленной по данным сайта Энергетической хартии, представлены основные источники финансирования энергоэффективных проектов в странах ЕС.

Анализ таблицы показывает, что для финансирования энергоэффективных проектов чаще всего используются правительственные гранты, льготные кредиты, специальные фонды, значительно реже — бюджетные субсидии, государственные закупки, зеленые и белые сертификаты. Опыт использования этих инструментов финансирования может быть адаптирован для Российской Федерации. Что касается средств МБПР, ЕБРР, ЕИБ и международных организаций, то в настоящее время их получение в Российской Федерации практически невозможно.

**Источники финансирования энергоэффективных проектов  
в сфере жилищно-коммунальных услуг в странах ЕС /  
Sources of financing energy efficiency projects  
in the utility services sector in the EU countries**

Страна	Инструменты финансирования							
	Бюджетные субсидии	Специальные фонды	Гранты правительственные	Льготные кредиты	Средства МБРР, ЕБРР, ЕИБ	Средства международных организаций	Государственные закупки	Зеленые и белые сертификаты
Австрия	+							
Болгария					+			
Венгрия		+	+	+				
Германия				+				
Дания			+					
Италия				+				+
Латвия						+		
Литва		+						
Нидерланды			+	+				
Норвегия		+						
Польша			+	+				
Румыния		+	+		+			
Словакия		+			+			
Франция	+		+				+	+
Чехия				+		+	+	
Швеция		+					+	

Источник: составлено авторами по данным Энергетической хартии (<https://www.energycharter.org>) / Source: compiled by the authors based on data of the Energy Charter Treaty.

Подводя итог, следует подчеркнуть, что за рубежом источники финансирования жилищно-коммунальной сферы распределяются по следующим направлениям:

- средства государственного бюджета — для реализации целевых программ;
- средства местного бюджета и выпуск муниципальных инфраструктурных облигаций — для модернизации коммунальной инфраструктуры;
- средства международных фондов в рамках создания совместных предприятий — для ремонта зданий, сооружений и оборудования, реализации проектов ресурсосбережения и повышения экологической безопасности;
- механизм государственно-частного партнерства, включая заключение концессионных соглашений, — для капитального строительства и модернизации сооружений.

В результате обеспечивается комплексность и системность привлечения инструментов финансирования из различных источников и определяются направления их использования для решения задач развития рынка жилищных и коммунальных услуг на принципах удовлетворения базовых и дополнительных потребностей в них населения и других потребителей.

**ЗАРУБЕЖНЫЙ ОПЫТ НАЛОГОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ В ЖИЛИЩНО-КОММУНАЛЬНОЙ СФЕРЕ И ВОЗМОЖНОСТИ ЕГО ИСПОЛЬЗОВАНИЯ В РОССИИ**

Налоговое регулирование в жилищно-коммунальной сфере за рубежом осуществляется путем введения определенных льгот для предприятий городского хозяйства, внедряющих передовые технологии и реализующих проекты модернизации объектов жилищной и коммунальной инфраструктуры, направленные на повышение эффективности использования

как традиционных, так и альтернативных (возобновляемых) источников энергии. В странах ЕС коммунальные предприятия для стимулирования привлечения инвестиций могут воспользоваться такими инструментами налогового регулирования, как инвестиционные надбавки, инвестиционный налоговый кредит, а также ускоренная амортизация. Зарубежный опыт использования этих налоговых инструментов достаточно подробно рассмотрен в работе [Богачев и др., 2021], где сделан вывод о том, что их применение в различных отраслях существенных отличий не имеет. А вот опыт налогового стимулирования инвестиций в энергоэффективность и энергосбережение в странах ЕС, а также инвестирования средств в муниципальные облигации при реализации проектов модернизации жилищной и коммунальной инфраструктуры представляет значительный интерес. Представим его подробнее.

Рассмотрим меры налогового стимулирования энергосбережения в жилищно-коммунальной сфере, применяемые в странах ЕС, опираясь на данные QualitEE<sup>6</sup>. Так, в Италии предприятия жилищно-коммунальной сферы могут получить две трети компенсации расходов на внедрение энергосберегающих технологий за счет снижения налогов сроком на десять лет. Налоговая скидка может быть предоставлена и при реализации проектов по повышению энергоэффективности зданий. Муниципалитеты также имеют возможность вводить сниженные ставки налога на недвижимость для зданий, оборудованных установками возобновляемой энергетики. В Словакии освобождаются от налога на доход инвестиции в энергоэффективность, включая приобретение энергоэффективного оборудования и оборудования для возобновляемых источников энергии. В Швеции для стимулирования внедрения энергосберегающих технологий предоставляются льготы по налогу на энергию в энергоемких отраслях, включая теплоснабжение. В Нидерландах, Румынии и Чехии предоставляются льготы по налогу на прибыль для стимулирования энергосбережения в жилищно-коммунальной сфере, что отражено в табл. 2.

Таблица 2

**Налоговое стимулирование энергосбережения  
в жилищно-коммунальной сфере в странах ЕС (налог на прибыль) /  
Tax incentives for energy saving in the utility services sector  
in the EU countries (income tax)**

Страна	Налоговая ставка	Характеристика налоговой льготы
Нидерланды	Стандартная ставка 25 %, а для предприятий с оборотом до 245 тыс. евро — 15 %. Резиденты уплачивают налог с «всемирного дохода», нерезиденты — с дохода, полученного на территории Нидерландов	Из налогооблагаемой прибыли вычитается до половины стоимости приобретенного оборудования, связанного с энергосбережением или использованием энергии из возобновляемых источников
Румыния	Ставка 16 % — для крупных предприятий и 3 % — для малых предприятий. Облагаются налогом доходы от всех видов деятельности по единым правилам для резидентов и нерезидентов	Из налогооблагаемой прибыли вычитаются расходы на термоизоляцию жилых зданий
Чехия	Ставка 19 % от чистой прибыли. Облагаются налогом доходы от всех видов деятельности резидентов и нерезидентов	Из налогооблагаемой прибыли можно вычесть сумму, равную 10 % стоимости приобретенного оборудования для повышения энергоэффективности (тепловые насосы, маломощные электрогенераторы для теплостанций и другое электрооборудование)

Источник: составлено авторами по данным портала TAKE-PROFIT.ORG (<https://take-profit.org>) / Source: compiled by the authors based on data of TAKE-PROFIT.ORG.

<sup>6</sup> European Report on the Energy Efficiency Services Market and Quality. URL: [https://qualitee.eu/wp-content/uploads/QualitEE\\_2-05\\_EuropeanReport-2018.pdf](https://qualitee.eu/wp-content/uploads/QualitEE_2-05_EuropeanReport-2018.pdf).



Данные табл. 2 показывают, что ставки налогообложения являются стандартными и общими для предприятий жилищно-коммунальной сферы, а в качестве льготы используется уменьшение налоговой базы по налогу на прибыль, что обеспечивает как соблюдение принципа налоговой нейтральности, так и целевое назначение предоставляемой льготы.

Что касается доходов от муниципальных инфраструктурных облигаций, то, как уже отмечалось, в США и Индии они освобождаются от налогообложения. Причем в США доходы по облигациям штатов не облагаются ни федеральными, ни местными налогами штата, в котором они выпущены. Это, безусловно, повышает их инвестиционную привлекательность. Однако в соседнем штате доходы по этим облигациям могут подлежать налогообложению местными налогами, а кроме того, при наследовании и дарении облигаций также необходимо уплатить соответствующие налоги. В Индии в 2000 г. было принято решение о предоставлении необлагаемого налогом статуса муниципальным облигациям за счет внесения изменений в законодательство о налогообложении прибыли, что позволило обеспечить для владельцев облигаций вычет пятой части вложенной суммы из налогооблагаемой прибыли.

Рассмотренные элементы налогового регулирования в жилищно-коммунальной сфере представляют интерес для их адаптации к практике Российской Федерации в рамках реализации ключевых направлений Проекта стратегии<sup>7</sup>, а именно: в целях повышения привлекательности для частных инвесторов финансовых инструментов модернизации коммунальной инфраструктуры в части установления льгот по доходам муниципальных облигаций, а также стимулирования повышения энергоэффективности на основе реализации энергосервисных контрактов.

Российские исследователи [Фомин и др., 2019; Сазыкина, 2018; Плескачев и др., 2021] обращают внимание на преимущества выпуска муниципальных инфраструктурных облигаций и указывают на определенные риски, связанные с их возможным дефолтом. Так, авторами работы [Фомин и др., 2019] обоснован выпуск трех видов муниципальных облигаций (программные, общие и проектные), предложены варианты схемы их выпуска, размещения и распределения доходов на основе формирования банка инфраструктурного развития по типу немецкого банка KfW. Особое внимание уделено вопросам активизации инвестиционного механизма, включая законодательное закрепление муниципальных инфраструктурных облигаций, четкое регулирование взаимоотношений частных инвесторов и муниципалитетов, обеспечение прозрачности рынка за счет раскрытия информации, регламентацию установления рейтинга облигаций.

В свою очередь, в исследовании [Сазыкина, 2018] для предотвращения рисков, связанных с возможным дефолтом, предлагается совершенствование нормативно-правового обеспечения, расширение использования портфельного инвестирования, стимулирование развития вторичного рынка, обеспечение страхования рисков и установление рейтинга агентствами, формирование многоступенчатой системы контроля над действиями участников соглашений.

Кроме того, как отмечают авторы статьи [Плескачев и др., 2021], требуется не только законодательное закрепление института инфраструктурных облигаций в России, но и определение ключевых параметров, связанных с их целевым использованием, доходностью, наличием государственных гарантий, регулированием рынка облигационных займов. Они подчеркивают необходимость установления налоговых и иных видов льгот для повышения привлекательности и надежности инфраструктурных облигаций, выпускаемых как для финансирования объектов ГЧП или концессионного соглашения, так и иных

<sup>7</sup> Проект стратегии развития строительной отрасли и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации до 2030 года с прогнозом на период до 2035 года.

объектов социальной, транспортной, информационно-коммуникационной инфраструктуры. При этом обращается особое внимание на отмену с 1 января 2021 г. налоговых льгот на купонный доход по федеральным, муниципальным и субфедеральным облигациям и корпоративным облигациям, которые выпущены после 01.01.2017. В результате физические лица — владельцы облигаций — в 2022 г. должны уплатить налог 13 % с суммы полученного дохода, а если суммарный доход плательщика НДФЛ превышает 5 млн руб. в год, то 15 %. При этом операции с ценными бумагами, включая получение доходов по облигациям, исключены из перечня вычетов по индивидуальному инвестиционному счету.

Что касается возможности адаптации зарубежного опыта финансирования и налогового стимулирования реализации программ энергосбережения, то, как отмечено в Проекте стратегии, «в Российской Федерации порядка 25 % жилищного фонда МКД составляют дома массовых серий 1950–1970-х годов, которые имеют потенциал повышения энергоэффективности на 20–40 %. Удельное потребление тепла в таких домах варьируется в пределах 0,2–0,3 Гкал/кв. м в год». Это требует «создания программы стимулирования проведения при капитальном ремонте общего имущества в многоквартирных домах мероприятий по энергосбережению и повышению энергетической эффективности, а также вовлечения собственников помещений многоквартирных домов в решение задачи по повышению энергетической эффективности»<sup>8</sup>.

Для решения задачи повышения энергетической эффективности в жилищном хозяйстве, как свидетельствует зарубежный опыт, целесообразно привлечение энергосервисных компаний [Кирюдчева и др., 2017; Тиунова и др., 2018]. Российская практика показывает, что в течение последних двенадцати лет в субъектах Федерации и муниципальных образованиях ежегодно заключаются и реализуются сотни энергосервисных контрактов. Однако, по данным Национального центра энергоэффективности Минэкономразвития России, они в основном направлены на обеспечение энергосбережения в системах внешнего (уличного) и внутреннего освещения. В табл. 3 представлены энергосервисные контракты в сфере уличного освещения в 2022 г.

Таблица 3

**Энергосервисные контракты, которые реализуются  
в сфере уличного освещения в 2022 г. /  
Energy service contracts that are being implemented  
in the utility services sector in 2022**

Субъект Федерации	Срок проекта	Сумма, млрд руб.
Владимирская область	9 лет	226
Ивановская область	7 лет	486
Кировская область	5 лет	74
Оренбургская область	5 лет	362
Псковская область	6 лет	31
Ростовская область	4 года	30
Ставропольский край	8 лет	154
Тамбовская область	7 лет	68
Удмурдская республика	6 лет	19
Ханты-Мансийский АО — Югра	5 лет	57

Источник: составлено авторами по данным Национального центра энергоэффективности Минэкономразвития России / Source: compiled by the authors based on data of the National Center for Energy Efficiency of the Ministry of Economic Development of Russia.

<sup>8</sup> Проект стратегии развития строительной отрасли и жилищно-коммунального хозяйства Российской Федерации до 2030 года с прогнозом на период до 2035 года.

По данным табл. 3 наиболее значимые энергосервисные контракты для уличного освещения в настоящее время реализуются в Ивановской области (на сумму 486 млн руб. и сроком на семь лет), Оренбургской области (362 млн руб. на пять лет) и Владимирской области (226 млн руб. на девять лет). Проекты, связанные с мерами по повышению энергоэффективности систем теплоснабжения, занимают незначительное место в отраслевой структуре заключенных и выполненных энергосервисных контрактов и реализуются в Москве, Санкт-Петербурге, Республике Саха (Якутия)<sup>9</sup>.

По мнению специалистов Национального центра энергоэффективности Минэкономразвития России и авторов исследований [Кирюдчева и др., 2017; Тиунова и др., 2018], резервом заключения энергосервисных контрактов с целью энергосбережения в системах теплоснабжения многоквартирных домов может стать внедрение автоматизированных узлов управления (АУУ) потреблением тепловой энергии. Положительный опыт внедрения АУУ в Москве представлен в статье А. Чубовой. Она отмечает, что в 2017 г. АУУ были установлены в полутора тысячах московских многоквартирных домов. За период 2018–2020 гг. была получена «экономия тепловой энергии на 1,3 млрд руб. и снижены платежи за нее на 280 млн руб.»<sup>10</sup>. То есть АУУ позволяют снизить как затраты энергоресурсов, так и стоимость предоставляемых потребителю услуг теплоснабжения. В результате решается задача вовлечения владельцев городского частного жилищного фонда в реализацию задач повышения энергоэффективности в сфере городского теплоснабжения.

При этом в статье отмечены некоторые организационные и законодательные коллизии, связанные с оплатой тарифа льготными категориями граждан и квотумом на общем собрании при заключении энергосервисных контрактов, а также инвестиционные риски невозврата средств инвестору, что требует формирования соответствующей нормативно-правовой базы. По нашему мнению, необходимо дополнительно рассмотреть и вопрос использования зарубежного опыта налогового стимулирования мер по энергосбережению при реализации энергосервисных контрактов. В частности, в Налоговом кодексе РФ предусмотрены три основные меры для стимулирования энергоэффективных инвестиций: освобождение от уплаты налога на имущество (п. 21 ст. 381), повышение коэффициента амортизации по налогу на прибыль (п. 1 ст. 253.1), использование инвестиционного налогового кредита (ст. 67). Однако за рубежом состав налоговых льгот аналогичной направленности гораздо шире. К примеру, «во Франции применяется сниженная в три с половиной раза ставка НДС на установку, техническое обслуживание и модернизацию систем энергосбережения в домах и квартирах. Налоговые льготы позволяют вычесть часть стоимости ремонтных работ, направленных на повышение энергосбережения жилья, из декларации о доходах (до 50 % для фотоэлектрических панелей и 40 % для дровяных печей); увеличение до 40 % налоговых льгот при выплате процентов для купивших энергосберегающее жилье» [Каменева, 2013].

В 2017 г. Комитет Госдумы России по энергетике совместно с Министерством строительства и жилищно-коммунального хозяйства РФ, опираясь на позитивный опыт США, где освобождаются от налога на имущество от трех до пяти лет домовладельцы и предприятия при условии применения энергоэффективных специальных технологий в зданиях и сооружениях, внес предложение освободить «от налогообложения имущества собственников энергоэффективных жилых и нежилых помещений»<sup>11</sup>. В целом поддерживая

<sup>9</sup> Сборник практических примеров реализации энергосервисных договоров (контрактов) / Минэкономразвития России, Национальный центр энергоэффективности Минэкономразвития России, ФГБУ «РЭА» Минэнерго России и Ассоциация энергосервисных компаний «РАЭСКО», декабрь 2020 г., 118 с.

<sup>10</sup> Чубова А. Стратегическая роль энергосервиса для отопления в МКД // Энергетика и промышленность России. № 21 (401), ноябрь 2020 г. URL: <https://www.eprussia.ru/epr/401/4253974.htm>.

<sup>11</sup> Предлагается освободить от налога на имущество собственников энергоэффективных жилых и нежилых помещений. URL: <http://duma.gov.ru/news/13588/>.

авторов предложения, поскольку применение этой налоговой льготы позволит повысить привлекательность для частных инвесторов проектов, направленных на повышение энергоэффективности в жилищно-коммунальной сфере, необходимо отметить, что реализация указанного предложения требует не только изменений в законодательстве Российской Федерации, но и расчетов, связанных с выпадающими доходами бюджета, для оценки целесообразности предоставления налоговых льгот, что и должно стать предметом дальнейших исследований.

Подводя итог, необходимо отметить, что научный вклад авторов заключается в уточнении роли налогового регулирования (в частности, высвобождение (экономия) оборотных средств при выполнении налоговых обязательств за счет предоставления налоговых льгот), а также в расширении базы внебюджетных источников финансирования развития жилищно-коммунальной сферы. Прикладное значение результатов исследования состоит в том, что рассмотренные модели, источники, инструменты финансирования и налогового стимулирования, включая льготы и освобождение от налогообложения прибыли, недвижимости, дохода по облигациям, применяемые за рубежом, позволяют рекомендовать их к адаптации и использованию в Российской Федерации для расширения внебюджетных источников финансовых ресурсов при решении задач, поставленных в действующих и обсуждаемых программных документах, связанных с модернизацией и развитием жилищно-коммунальной сферы.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Задача финансирования жилищно-коммунальной сферы включает как источники финансового и инвестиционного обеспечения, так и организацию эффективного распределения финансовых ресурсов. Проведенный в статье обзор и анализ показали, что за рубежом в жилищно-коммунальной сфере обеспечивается использование как бюджетных, так и внебюджетных источников финансирования, включая кредиты банков, механизмы государственно-частного партнерства, выпуск инфраструктурных облигаций. Достигается это за счет создания институциональной среды, характерной для рыночных условий хозяйствования. При этом важнейшим условием выступает создание действенной системы управления ресурсами, что предполагает их рациональное использование с учетом экономических и социальных интересов всех участников.

Зарубежный опыт свидетельствует о том, что налоговое регулирование в жилищно-коммунальной сфере связано с использованием муниципальных облигаций и реализацией энергоэффективных проектов. При этом применяются различные подходы к налоговому стимулированию мер по энергосбережению путем реализации энергосервисных контрактов, включая целевые льготы по налогу на прибыль, налогу на недвижимость, а также освобождение от налогов. При адаптации лучших практик к российским условиям особое внимание следует уделить поддержке энергоэффективных проектов в сфере жилищно-коммунальных услуг, направленных на повышение уровня энергосбережения при теплоснабжении жилья. Для этого требуется совершенствование нормативно-правового и организационно-экономического обеспечения их реализации, что создаст предпосылки для экономии энергоресурсов производителями услуг и снижения размера оплаты услуг потребителями.

Вопрос об адаптации зарубежного опыта в части льготного налогообложения доходов от муниципальных облигаций требует серьезной проработки и дифференцированного подхода. При этом должны быть учтены особенности территорий, на которых реализуются инфраструктурные проекты, финансируемые за счет выпуска муниципальных облигаций, степень их доходности и сроки погашения, а также оценено соотношение выгод от размещения облигаций и поступлений доходов в бюджет от налогообложения их держателей.

**Список источников**

- Бедняков А. С. Частные инвестиции в ЖКХ: проблемы и решения // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. 2019. № 4 (118). С. 66–71.
- Богачев С. В., Гурнак А. С. Европейский опыт налогового стимулирования инвестиций в регионах различного типа / Налоговые инструменты в реализации инвестиционной политики регионов: монография. Под ред. О. В. Мандрощенко. М.: ИТК «Дашков и К», 2021.
- Каменева Е. А., Седаш Т. Н. и др. Финансовый механизм повышения энергоэффективности (на примере ЖКХ): монография. М.: Научные технологии, 2013. 192 с.
- Кириудчева А. Е., Немова Д. В. Энергосервисные контракты в России и в Европейском союзе // Строительство уникальных зданий и сооружений. 2017. № 10 (61). С. 7–21.
- Крюкова Е. М. Зарубежный опыт финансирования жилищно-коммунального хозяйства // Региональная экономика: теория и практика. 2013. № 24 (303). С. 48–54.
- Лелетикова И. Ю., Бестаев А. О. Совершенствование системы государственного управления в сфере ЖКХ с помощью инновационных технологий // Ростовский научный журнал. 2017. № 2. С. 104–111.
- Налесная Я. А. Зарубежный опыт функционирования предприятий сферы ЖКХ // Вестник Адыгейского государственного университета. Серия 5: Экономика. 2013. № 2 (120). С. 201–207.
- Плескачев Ю. А., Пономарев Ю. Ю., Ростислав К. В. Развитие инфраструктурных облигаций в России: требуется проработка нормативной базы и инструментов повышения привлекательности для инвесторов // Экономическое развитие России. 2021. Т. 28. № 5. С. 40–51.
- Сазыкина С. А. Инфраструктурные облигации: зарубежный опыт и риски применения в России // Научный результат. Экономические исследования. 2018. Т. 4. № 1. С. 94–98.
- Серикова В. Е. Анализ современного состояния ЖКХ в России // Молодой ученый. 2018. № 8. С. 368–371.
- Стукалова И. Б., Проваленова Н. В. Зарубежный опыт развития рынка жилищно-коммунальных услуг на основе государственно-частного партнерства // Вестник НГИЭИ. 2018. № 1 (80). С. 76–88.
- Тиунова Е. В., Пушкарская М. А., Сырыгина Т. А. Энергосервисные контракты в жилищно-коммунальном хозяйстве // Alfabuild. 2018. № 2 (4). С. 51–61.
- Фомин М. В., Лахно Ю. В. и др. Муниципальные облигации как инструмент развития инфраструктуры // Вопросы государственного и муниципального управления. 2019. № 2. С. 185–210.
- Annez P. C. Urban Infrastructure Finance from Private Operators: What have we Learned from Recent Experience? / World Bank Policy Research Working Paper No. 4045, 2006. 30 p.
- Batty M. The New Science of Cities. London: The MIT Press, 2013. 495 p.
- Brinkerhoff D. W., Brinkerhoff J. M. Public Private Partnerships: Perspectives on Purposes, Publicness, and Good Governance // Public Administration and Development. 2011. Vol. 31 (1). P. 2–14.
- Hufen H., de Bruijn H. Getting the incentives right. Energy performance contracts as a tool for property management by local government // Journal of Cleaner Production. 2016. Vol. 112. P. 2717–2729. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.10.036>.
- Henriot A. Financing investment in the European electricity transmission network: consequences on long-term sustainability of the TSOs financial structure // Energy Policy. 2013. Vol. 62. P. 821–829. URL: <http://dx.doi.org/10.1016/j.enpol.2013.07.011>.
- Grotenbreg S., van Buuren A. Realizing innovative public waterworks: Aligning administrative capacities in collaborative innovation processes // Journal of Cleaner Production. 2018. Vol. 171. P. 45–55. URL: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.08.128>.
- Luby M. Federal Intervention in the Municipal Bond Market: The Effectiveness of the Build America Bonds Program and its Implications for Federal and Sub-National Budgeting // Public Budgeting & Finance. 2012. Vol. 32. Iss. 4. P. 46–70. URL: <https://doi.org/10.1111/j.1540-5850.2012.01023.x>.
- Pacione M. Urban Problems: An Applied Urban Analysis. Routledge, 2014.
- Srinivasu D. B., Srinivasa R. Infrastructure Development and Economic Growth: Prospects and Perspective // Journal of Business Management & Social Sciences Research. 2013. Vol. 2 (1). P. 81–91.

**References**

- Bednyakov A.S. (2019). Private Investment into Housing and Communal Services: Problems and Solutions. *Izvestiya Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo ekonomicheskogo universiteta – Bulletin of the St. Petersburg State University of Economics*, no. 4 (118), pp. 66–71 (In Russ.).
- Bogachev S.V., Gurnak A.V. (2021). European Experience of Tax Incentives for Investments in Various Types of Regions. In: Tax instruments in the implementation of the investment policy of the regions: monograph. Mandroshhenko O.V. (ed.). Moscow: Dashkov and K Publ. (In Russ.).
- Kameneva E.A., Sedash T.N. et al. (2013). Financial Mechanism for Improving Energy Efficiency (on the example of utility services): Monograph. Moscow: Scientific Technologies Publ. 192 p. (In Russ.).
- Kirjudcheva A.E., Nemova D.V. (2017). Energy Service Contracts in Russia and in the European Union. *Stroitel'stvo unikal'nyh zdaniy i sooruzhenii – Construction of Unique Buildings and Structures*, no. 10 (61), pp. 7–21 (In Russ.).
- Kryukova E.M. (2013). Foreign Experience in Financing Utility Services. *Regional'naya ekonomika: teoriya i praktika – Regional Economics: Theory and Practice*, no. 24 (303), pp. 48–54 (In Russ.).

Lepetikova I.Ju., Bestaev A.O. (2017). Improving the System of Public Administration in the Utility Services Sector With the Help of Innovative Technologies. *Rostovskij nauchnyj zhurnal — Rostov Scientific Journal*, no. 2, pp. 104–111 (In Russ.).

Nalesnaya Ya.A. (2013). Foreign Experience in Functioning of the Enterprises of the Housing and Communal Services. *Vestnik Adygeiskogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya 5: Ekonomika — Bulletin of the Adyghe State University. Series 5: Economy*, no. 2 (120), pp. 201–207 (In Russ.).

Pleskachev Yu.A., Ponomarev Yu.Yu., Rostislav K.V. (2021). Development of Infrastructure Bonds in Russia: Elaboration of the Regulatory Framework and Instruments to Raise the Attractiveness for Investors is Required. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii — Economic Development of Russia*, vol. 28, no. 5, pp. 40–51 (In Russ.).

Sazykina S.A. (2018). Infrastructure Bonds: Foreign Experience and Risks of Their Use in Russia. *Nauchnyj rezultat. Ekonomicheskie issledovaniya — Scientific Result. Economic Research*, vol. 4, no. 1, pp. 94–98 (In Russ.).

Serikova V.E. (2018). Analysis of the Current State of Utility Services in Russia. *Molodoi uchenyi — Young Scientist*, no. 8, pp. 368–371 (In Russ.).

Stukalova I.B., Provalenova N.V. (2018). Foreign Experience of Development of the Market of Housing and Communal Services on the Basis of State-Private Partnership. *Vestnik NGIEI — Bulletin NGIEI*, no. 1 (80), pp. 76–88 (In Russ.).

Tiunova E.V., Pushkarskaya M.A., Srygina T.A. (2018). Energy Service Contracts in Housing and Communal Services. *Alfabuild*, no. 2 (4), pp. 51–61 (In Russ.).

Fomin M.V., Lakhno Ju.V. et al. (2019). Municipal Bonds as a Tool for Development of Infrastructure. *Voprosy gosudarstvennogo i municipal'nogo upravleniya — Issues of State and Municipal Management*, no. 2, pp. 185–210 (In Russ.).

Annez P.C. (2006). Urban Infrastructure Finance from Private Operators: What have we Learned from Recent Experience? World Bank Policy Research Working Paper, no. 4045. 30 p.

Batty M. (2013). *The New Science of Cities*. London: The MIT Press. 495 p.

Brinkerhoff D.W., Brinkerhoff J.M. (2011). Public Private Partnerships: Perspectives on Purposes, Publicness, and Good Governance. *Public Administration and Development*, vol. 31 (1), pp. 2–14.

Hufen H., de Bruijn H. (2016). Getting the incentives right. Energy performance contracts as a tool for property management by local government. *Journal of Cleaner Production*, vol. 112, pp. 2717–2729. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.10.036>.

Henriot A. (2013). Financing investment in the European electricity transmission network: consequences on long-term sustainability of the TSOs financial structure. *Energy Policy*, vol. 62, pp. 821–829. Available at: <http://dx.doi.org/10.1016/j.enpol.2013.07.011>.

Grotenbreg S., van Buuren A. (2018). Realizing innovative public waterworks: Aligning administrative capacities in collaborative innovation processes. *Journal of Cleaner Production*, vol. 171, pp. 45–55. Available at: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.08.128>.

Luby M. (2012). Federal Intervention in the Municipal Bond Market: The Effectiveness of the Build America Bonds Program and its Implications for Federal and Sub-National Budgeting. *Public Budgeting & Finance*, vol. 32, iss. 4, pp. 46–70. Available at: <https://doi.org/10.1111/j.1540-5850.2012.01023.x>.

Pacione M. (2014). *Urban Problems: An Applied Urban Analysis*. Routledge, 2014.

Srinivasu D.B., Srinivasa R. (2013). Infrastructure Development and Economic growth: Prospects and Perspective. *Journal of Business Management & Social Sciences Research*, vol. 2 (1), pp. 81–91.

### Информация об авторах

**Сергей Валентинович Богачев**, доктор экономических наук, профессор, заслуженный экономист Украины, профессор Департамента налогов и налогового администрирования Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, г. Москва

**Сергей Иванович Кравченко**, доктор экономических наук, профессор, профессор Департамента менеджмента и инноваций Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, г. Москва

### Information about the authors

**Sergey V. Bogachov**, Doctor of Economic Sciences, Professor, Honored Economist of Ukraine, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow

**Sergey I. Kravchenko**, Doctor of Economic Sciences, Professor, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow

Статья поступила в редакцию 29.04.2022  
Одобрена после рецензирования 02.06.2022  
Принята к публикации 06.06.2022

Article submitted April 29, 2022  
Approved after reviewing June 2, 2022  
Accepted for publication June 6, 2022