

Эффективность налогового стимулирования долгосрочных сбережений физических лиц

Олег Игоревич Борисов

E-mail: oborisov@fa.ru, ORCID: 0000-0002-0350-1885

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,
г. Москва, Российская Федерация

Аннотация

Стимулирование долгосрочных сбережений физических лиц является сложной проблемой, на которую влияет множество факторов: развитие фондовых рынков, стабильность и предсказуемость экономической политики, эффективность системы государственной поддержки. За десять лет функционирования индивидуальных инвестиционных счетов (далее — ИИС) они претерпели целый ряд изменений, что требует внимательного изучения их эволюции для определения направлений дальнейшего совершенствования.

Цель исследования заключается в выявлении и анализе факторов, оказавших влияние на эффективность инвестиционных налоговых вычетов по ИИС в 2016–2024 гг., и выработке предложений по преодолению барьеров, сдерживающих их развитие. Цель предопределила постановку следующих задач: определить показатели эффективности (отдачи) налогового стимулирования ИИС и в данном разрезе проанализировать их эволюцию на общероссийском уровне; разработать регрессионную модель для количественной оценки факторов, влияющих на инвестиционные налоговые вычеты в субъектах РФ; выделить проблемы, сдерживающие развитие ИИС, и выработать пути преодоления этих препятствий. Методы исследования — эконометрическое моделирование (модель панельной регрессии с фиксированными эффектами), коэффициентный анализ, сравнение.

Новизной исследования является унифицированный инструментарий динамической оценки эффективности разных типов инвестиционных налоговых вычетов. Регрессионная модель позволяет количественно оценить, как динамика финансовых результатов по операциям с ценными бумагами, деривативами, РЕПО и убытков, переносимых на другие элементы налоговой базы, преобразуется в заявляемые налогоплательщиками налоговые вычеты. Практическая значимость исследования заключается в возможности использования Минфином России предложенных инструментов для мониторинга текущих результатов предоставления инвестиционных налоговых вычетов с точным определением того, какие сегменты финансового рынка влекут их увеличение и в какой степени, а также для стресс-тестирования и прогнозирования выпадающих доходов бюджета.

Ключевые слова: индивидуальный инвестиционный счет, инвестиционный налоговый вычет, эффективность налоговых льгот, налог на доходы физических лиц, долгосрочные розничные инвестиции

JEL: G51, H21, H24

Для цитирования: Борисов О. И. Эффективность налогового стимулирования долгосрочных сбережений физических лиц // Финансовый журнал. 2026. Т. 18. № 1. С. 113–130.
<https://doi.org/10.31107/2075-1990-2026-1-113-130>.

© Борисов О. И., 2026

<https://doi.org/10.31107/2075-1990-2026-1-113-130>

The Effectiveness of Tax Incentives for Long-Term Savings of Individuals

Oleg I. Borisov

Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russian Federation
oborisov@fa.ru, <https://orcid.org/0000-0002-0350-1885>

Abstract

Encouraging long-term savings among individuals is a complex issue influenced by numerous factors: stock market development, the stability and predictability of economic policy, and the effectiveness of state support systems. Over ten years of operation, Individual Investment Accounts (IIAs) have undergone numerous changes, necessitating careful study of their evolution to identify areas for further improvement.

The purpose of this study is to identify factors that influenced the effectiveness of investment tax deductions for IIAs from 2016 to 2024 and to develop proposals for overcoming barriers hindering their development. This objective led to the formulation of the following research tasks: to develop performance indicators (returns) for tax incentives for IIAs and analyze the evolution of IIAs at the national level using these indicators; to develop a regression model for quantitative assessment of factors influencing investment tax deductions across Russian federal subjects; to identify problems hindering individual investment account development and develop strategies to overcome them. The research methods include econometric modeling (panel regression model with fixed effects), ratio analysis, and comparative analysis.

The novelty of this study lies in creating a unified toolkit for dynamically assessing the effectiveness of different types of investment tax deductions. The regression model enables quantitative assessment of how the dynamics of financial results from securities transactions, derivatives, repurchase agreements, and loss carryforwards to other tax base elements convert into tax deductions claimed by taxpayers. The practical significance of this study lies in the potential application of the proposed tools by the Russian Ministry of Finance to monitor current investment tax deduction results. This would enable accurate identification of which financial market segments drive their increase and to what extent, as well as facilitate stress testing and forecasting of budget revenue shortfalls.

Keywords: individual investment account, investment tax deduction, tax credit effectiveness, personal income tax, long-term retail investments

JEL: G51, H21, H24

For citation: Borisov O.I. (2026). The Effectiveness of Tax Incentives for Long-Term Savings of Individuals. *Financial Journal*, 18 (1), 113–130 (in Russ.). <https://doi.org/10.31107/2075-1990-2026-1-113-130>.

© Borisov O.I., 2026

ВВЕДЕНИЕ

Индивидуальные инвестиционные счета были введены в России для «повышения вовлеченности населения в финансовый рынок»¹ — по аналогии с широко используемыми за рубежом сберегательными планами с льготным режимом налогообложения: индивидуальными сберегательными счетами в Великобритании, безналоговыми сберегательными счетами в Канаде, индивидуальными пенсионными счетами и пенсионными счетами с отсрочкой уплаты налогов в США и т. п. Однако практически сразу же им стали придавать задачу «привлечения значительных объемов долгосрочных инвестиций

¹ «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» (одобрено Советом директоров Банка России 26.05.2016).

и стимулирования населения к осуществлению долгосрочных целевых накоплений»². В результате были разграничены формы инвестиционных налоговых вычетов и появились два разных типа ИИС.

Инвестиционный налоговый вычет типа А предоставлялся в 2015–2023 гг. В общей сложности право на него заявило около 5% лиц, открывших ИИС, хотя их доля постепенно падала (с 14,3% в 2017 г. до 1,9% в 2023 г.), несмотря на рост количества открытых ИИС (рис. 1). Это было связано с тем, что, по данным отчетности некредитных финансовых организаций, в 2021 г. доля «пустых» счетов составляла около 71%³, в 2022 г. — 66%⁴, в 2023–2024 гг. — 71%, а еще у 6% счетов остаток не превышал 10 тыс. руб.⁵ Учитывая, что средний размер брокерских ИИС у некредитных финансовых организаций более чем втрое превышал аналогичный показатель у кредитных организаций, можно предположить, что у них доля «пустых» ИИС была еще выше.

Рисунок 1



Источник: рисунок и расчеты автора по данным ФНС России (отчеты по форме № 1-ДДК, URL: https://www.nalog.gov.ru/rn01/related_activities/statistics_and_analytics/forms/) и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг, URL: <https://www.cbr.ru/analytics/rcb/>).

Инвестиционный налоговый вычет типа Б предоставлялся в 2018–2023 гг. Учитывая высокие финансовые риски вложений на фондовом рынке, он пользовался намного меньшей популярностью, чем вычет типа А. Вычетом типа Б воспользовались от 0,03 до 0,1% открывших ИИС (рис. 2), потому что основная часть ИИС осталась пробной. Тем не менее размер выпадающих доходов от его предоставления в 2023 г. составил не менее 321,5 млн руб. Несмотря на то, что значительная часть лиц, открывших ИИС, закрыла их досрочно (до завершения трехлетнего срока) либо внесла на счет небольшую сумму, не планируя обращаться за налоговым вычетом, совокупный объем активов

² «Прогноз социально-экономического развития Российской Федерации на 2016 год и на плановый период 2017 и 2018 годов» (разработан Минэкономразвития России).

³ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Информационно-аналитический материал. 2021 год. М.: Банк России. 2022. № 4. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/40858/review_secur_21.pdf.

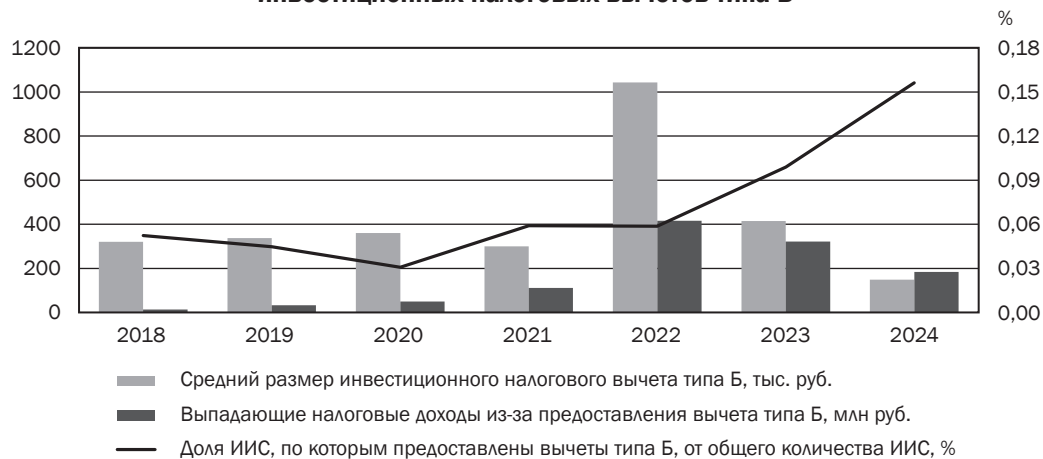
⁴ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Информационно-аналитический материал. 2022 год. М.: Банк России. 2023. № 4. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/43826/review_secur_22-Q4.pdf.

⁵ Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в IV квартале 2023 года. URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_4q_2023.

на индивидуальных инвестиционных счетах возрос с 5 млрд руб. на конец 2015 г.⁶ до 543 млрд руб. на конец 2023 г.⁷

Рисунок 2

Динамика предоставления инвестиционных налоговых вычетов типа Б



Источник: рисунок и расчеты автора по данным ФНС России (отчеты по форме № 5-НДФЛ, URL: https://www.nalog.gov.ru/rn01/related_activities/statistics_and_analytics/forms/) и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг, URL: <https://www.cbr.ru/analytics/rcb/>).

В результате было принято решение о введении ИИС-3, при открытии которого инвестор получает право на ежегодный налоговый вычет в размере средств, внесенных на счет, но не более 400 тыс. руб. в год (подп. 3 п. 1 ст. 219.2 НК РФ), а по истечении минимального срока владения от НДФЛ освобождается инвестиционный доход в 30 млн руб. в год, за исключением дивидендного дохода (подп. 4 п. 1, подп. 1 п. 3 ст. 219.2 НК РФ). При этом минимальный срок владения счетом вырос до пяти лет (в 2024–2026 гг.) с последующим увеличением до десяти лет (в 2031 г. и позже). В преддверии введения ИИС-3 число инвестиционных счетов выросло на 15%, причем подавляющая часть была открыта в четвертом квартале 2023 г., чтобы зафиксировать предыдущие условия налоговых вычетов по ИИС, поэтому их открытие не сопровождалось притоком средств на них⁸.

По итогам 2024 г. «прирост количества ИИС за год (+56 тыс. ед.) был минимальным с момента запуска данного института в 2015 году из-за ускоренного закрытия старых счетов»⁹. Впрочем, увеличение нетто-взносов клиентов и положительная переоценка ценных бумаг способствовали росту портфелей на ИИС до 595 млрд руб., а средний размер ИИС в 2024 г. вырос с 83 до 93 тыс. руб.

Средний размер налогового вычета с прибыли по ИИС сократился с 415 до 149 тыс. руб., а выпадающие доходы бюджета — с 321,5 до 183 млн руб. (рис. 2). В региональном разрезе 68% из них пришлось на Москву (выпадающие доходы сократились с 205 до 126 млн руб.),

⁶ Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в I квартале 2024 года. URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_1q_2024.

⁷ Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в IV квартале 2024 года. URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_4q_2024.

⁸ Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в IV квартале 2023 года. URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_4q_2023.

⁹ Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в IV квартале 2024 года. URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/iis_4q_2024.

18% — на Санкт-Петербург (с 70 до 34 млн руб.), 2% — на Костромскую область (с 21 до 4 млн руб.), 0,8% — на Новосибирскую область (с 14 до 1,5 млн руб.)¹⁰. Однако в отдельных субъектах РФ, напротив, произошло некоторое увеличение предоставляемых вычетов: в Республике Башкортостан они выросли с 0,4 до 7 млн руб. (3,8% общероссийского размера выпадающих доходов), в Республике Чувашия — с 0,05 до 1,35 млн руб. (0,7%), в Самарской области — с 0,6 до 1,6 млн руб. (0,9%). Во всех указанных регионах рост предоставления вычетов связан с закрытием нескольких крупных ИИС при небольшом количестве налогоплательщиков, заявлявших данные вычеты.

Столь неоднозначные результаты налогового стимулирования ИИС требуют глубокого анализа факторов, оказавших влияние на динамику предоставления инвестиционных налоговых вычетов по ИИС. Цель исследования — сопоставить выпадающие доходы от предоставления инвестиционных налоговых вычетов по ИИС с приростом прибыли от инвестиций на фондовом рынке и выявить пути дальнейшего развития ИИС. Информационную базу исследования составляют отчеты ФНС России по формам № 5-НДФЛ, 1-ДДК и УФНС России по субъектам Российской Федерации по формам № 5-НДФЛ, 5-ДДК за 2016–2024 гг., а также статистические данные Банка России о динамике сегмента ИИС.

ОБЗОР НАУЧНЫХ ПУБЛИКАЦИЙ

Анализу проблем развития ИИС посвящено довольно много научных публикаций, но комплексные исследования их эффективности встречаются редко из-за сложности изолировать влияние ИИС от других рыночных факторов. ИИС существенно расширили базу розничных инвесторов, но их макроэкономическое влияние остается скромным, либо его трудно оценить. Так, автор [Беломытцева, 2020, 2021] попыталась определить, действительно ли налоговые вычеты по ИИС обеспечивают прирост чистых инвестиций, но пришла к выводу, что количественная оценка этого затруднена ограниченностью статистических данных, отсутствием четких показателей экономической эффективности ИИС, а также тем, что многие счета слишком малы, чтобы иметь макроэкономическое значение.

Классификация эффектов (результатов) от введения ИИС, предложенная в работе [Беломытцева, 2020], включает увеличение сбережений и инвестиций домохозяйств, рост корпоративного акционерного и долгового финансирования, а также большие налоговые поступления от роста корпораций. Однако автор приходит к выводу, что чрезвычайно сложно эмпирически оценить, стимулируют ли ИИС формирование нового капитала или отвлекают средства с банковских депозитов, оправданы ли выпадающие налоговые доходы ростом рыночной активности, какая часть владельцев ИИС фактически становится долгосрочными инвесторами по сравнению с теми, кто закрывает счет по истечении минимального срока. В статье [Данилов, 2019] также отмечается, что до введения ИИС структура сбережений домохозяйств была «устойчиво неоптимальной», однако для оценки чистых новых мобилизованных сбережений или объема инвестиций в бизнес за счет ИИС требуется больше времени и данных. Впрочем, автор [Маймулов, 2020] констатировал низкий уровень эффективности внедрения ИИС.

Сходные проблемы рассматриваются и в работах зарубежных исследователей, изучавших вопросы эффективности функционирования иностранных аналогов ИИС. Так, в [Lavecchia, 2024] отмечается, что в Канаде растут взносы на безналоговые сберегательные счета (Tax-Free Savings Accounts, далее — TFSA), однако критический вопрос заключается в том, действительно ли они увеличивают чистые инвестиции или налоговые стимулы просто заставляют инвесторов переводить средства из других форм сбережений. Исследование этого вопроса показало, что каждый доллар сбережений TFSA частично компенсировался

¹⁰ Расчеты автора по данным формы № 5-НДФЛ УФНС России.

сокращением налогооблагаемых активов на 0,25–0,45 долл. США (хотя существенного вывода средств с традиционных пенсионных счетов обнаружено не было). Это говорит о том, что, хотя TFSA действительно привлекают новые инвестиции, часть из них представляет собой перераспределение существующих сбережений.

Междисциплинарный характер многих исследований привел к содержательной дискуссии о путях совершенствования механизма ИИС. Среди ключевых проблем и предложений, выявленных различными экспертами, можно выделить следующие.

1. Взаимосвязь между социально-демографическими барьерами ИИС и инвестиционными предпочтениями людей изучались Д. Карповой и С. Пановой [Карпова, Панова, 2018]. Авторы статьи обнаружили, что в долгосрочной перспективе на готовность инвестировать влияют возраст, уровень дохода и финансовая грамотность. В исследовании подчеркивается необходимость обучения инвесторов, потому что молодые или менее опытные инвесторы недостаточно используют ИИС из-за пробелов в знаниях или недоверия к данным инструментам. При этом многие владельцы индивидуального инвестиционного счета рассматривают его как «пробную» инвестицию, о чем свидетельствует высокая доля небольших или «пустых» счетов, что говорит об осторожном поведении. Очевидно, повысить доверие инвесторов к финансовому инструменту можно с помощью большей осведомленности.

2. Использование ИИС в качестве инструмента для частного пенсионного накопления как альтернатива взносам в негосударственные пенсионные фонды [Данилов, 2019; Кузьмина, Коновалова, 2021]. Учитывая длинный срок инвестиций на ИИС, при выходе на пенсию его владелец мог бы получать необлагаемые выплаты и делать дополнительные взносы на счет без каких-либо ограничений. Впрочем, поощрение миллионов людей инвестировать на фондовом рынке означает, что их пенсионное обеспечение будет привязано к рыночным показателям. Резкий обвал фондового рынка в преддверии выхода инвестора на пенсию может негативно сказаться на балансе ИИС.

3. Проблема «пустых» ИИС, которые открываются автоматически при заключении брокерского договора и долгое время остаются без взносов, а потому не используются для инвестирования. Для ИИС-З эта проблема еще более актуальна, поскольку позволяет зафиксировать дату начала отсчета минимального срока владения счетом для получения налоговых преференций, даже если инвестор пока не планирует вносить на него деньги.

Эксперты предлагали различные решения: ввести минимальные требования к размеру первоначального взноса [Вильданов, 2016; Хачатрян, Мазий, 2019; Султанов, Магомедова, 2022]; установить минимальный срок пополнения счета для получения вычета [Комиссарова, Назарова, 2021]; установить законодательный запрет на открытие «пустых» счетов [Рябинина, 2020; Кузьмина, Коновалова, 2021; Горелова, Арпентьева, 2021]; ввести ограничения объема инвестиций в последний год владения ИИС и исчислять вычет в зависимости от размера инвестированных на фондовом рынке средств, а не внесенных на ИИС [Звягинцева, Хафизов, 2024].

Таким образом, несмотря на популярность различных видов безналоговых инвестиционных счетов, вопрос об их макроэкономическом эффекте остается дискуссионным, как и возможность оценки долгосрочного воздействия таких программ. В этой связи особую остроту приобретает проблема оценки экономической эффективности налогового стимулирования развития ИИС.

ЭФФЕКТИВНОСТЬ НАЛОГОВОГО ВЫЧЕТА ТИПА А

Налоговые вычеты для ИИС влекут выпадение бюджетных доходов, а потому эффективность исследуемого финансового инструмента необходимо проанализировать прежде всего с позиции государства. Надо оценить, какие инвестиции оно получает на рубль выпадающих налоговых доходов. Учитывая, что среди налогоплательщиков наибольшей

популярностью пользовался налоговый вычет в размере средств, внесенных на ИИС (тип А), первоначально проанализируем динамику эффективности данного вида счетов. В качестве критериев эффективности (отдачи) используем два показателя.

Коэффициент покрытия налогового вычета типа А нетто-взносами на ИИС (Cov_t^A) показывает, сколько инвестиций получает государство на рубль выпадающих доходов:

$$Cov_t^A = \frac{NC_t}{I_t^A}, \quad (1)$$

где Cov_t^A — коэффициент покрытия налогового вычета типа А нетто-взносами на ИИС, отражающий соотношение средств, внесенных инвесторами на ИИС в году t , с величиной заявленных налоговых вычетов;

NC_t — нетто-взносы на ИИС на конец года t по данным Банка России;

I_t^A — общая сумма предоставленных инвестиционных налоговых вычетов типа А в год t , по данным показателя строки 2101 формы № 1-ДДК ФНС России.

Данный коэффициент напрямую связывает фискальную стоимость налогового стимулирования ИИС с объемом мобилизованного капитала. Высокий коэффициент покрытия указывает на то, что государство привлекает сбережения с низкими затратами (значение около единицы означает, что все внесенные на ИИС взносы были заявлены к вычету). Динамический анализ данного коэффициента позволяет изучить изменение эффективности программы налогового стимулирования.

Однако один только этот коэффициент не позволяет понять, что происходит после внесения взносов, потому что инвесторы могут рассматривать ИИС только как инструмент получения налоговых вычетов: не вкладывать средства на счете в фондовые активы, а забирать их по истечении минимального срока для получения налогового вычета либо вносить на счет не более предельной суммы для получения налогового вычета.

Восполнить этот пробел позволяет коэффициент инвестиционного рычага (AG_t^A), отражающий изменение стоимости активов на ИИС на рубль налогового вычета типа А:

$$AG_t^A = \frac{A_t - A_{t-1}}{I_t^A}, \quad (2)$$

где AG_t^A — коэффициент инвестиционного рычага, отражающий изменение стоимости активов на ИИС на рубль налогового вычета типа А;

A_t и A_{t-1} — размер активов на ИИС на конец года t и предыдущего года, по данным Банка России.

Стабильно высокое значение данного коэффициента указывает, что внесенные на ИИС средства инвестируются и дают прирост капитала, а не остаются на счете в пределах первоначальных взносов. Если активы растут быстрее налоговых вычетов, то это показывает вовлеченность инвесторов, удержание их средств на фондовом рынке и мультипликацию государственных вложений. Низкое или даже отрицательное значение данного коэффициента говорит о том, что стоимость активов на ИИС падает из-за переоценки, убывтков, волатильности фондового рынка или оттока средств.

Расчеты показывают, что в первые годы эффективность налоговых вычетов типа А была высокой. В 2016–2019 гг. ИИС активно развивались: к концу 2019 г. было открыто 1,6 млн счетов, активы на них достигли 197 млрд руб., что отражает возросшую осведомленность общества об ИИС и хорошие результаты фондового рынка. При этом коэффициент покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС колебался в пределах 2,1–2,3, т. е. нетто-взносы более чем вдвое превышали заявленные налоговые вычеты типа А (рис. 3). Это объясняется тем, что примерно 10% взносов выводилось из-за досрочного расторжения договора ИИС до истечения трехлетнего срока; около 45% лиц, открывших ИИС, не заявляли

права на налоговый вычет, планируя получить его сразу за три года при закрытии счета, а с 2018 г. еще добавилась возможность выбора между типом вычета¹¹.

Рисунок 3

Динамика коэффициентов покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС



Источник: рисунок и расчеты автора по данным ФНС России (отчеты по форме № 5-ДДК, URL: https://www.nalog.gov.ru/rn01/related_activities/statistics_and_analytics/forms/) и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг, URL: <https://www.cbr.ru/analytics/rcb/>).

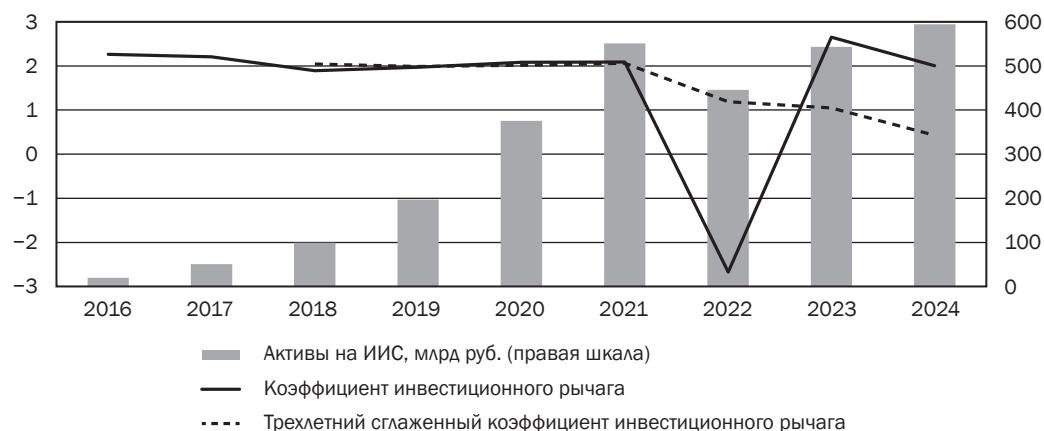
В 2020 г. наблюдался необычайный всплеск активности, потому что снижение Центральным банком РФ процентных ставок сделало банковские депозиты менее привлекательными и во время локдаунов из-за COVID-19 многие россияне обратились к фондовому рынку: было открыто почти 1,8 млн ИИС, в результате чего к концу года общее число счетов достигло 3,5 млн. Однако по мере масштабирования программы наметился едва заметный сдвиг: нисходящий тренд коэффициента покрытия и его трехлетней сглаженной версии говорят об убывающей эффективности налогового стимулирования ИИС.

В 2021 г. фондовые рынки выросли еще больше (индекс акций MOEX достиг исторических максимумов), количество ИИС превысило 4,8 млн. Вместе с тем коэффициент покрытия на рубль налоговых вычетов типа А снизился до 1,75 из-за нескольких причин. Во-первых, эти вычеты стала использовать все большая часть активных инвесторов, т. е. те, у которых счета не остались «нулевыми» (без активов) или пробными (с небольшой суммой активов). Во-вторых, начал замедляться ежегодный кратный рост числа новых счетов и нетто-взносов, что является признаком зрелости программы ИИС и насыщения базы инвесторов. К этому времени многие активные участники, скорее всего, уже внесли взносы, максимально допустимые для получения вычета. Средний размер вычета колебался в пределах от 292 до 327 тыс. руб. При этом коэффициент инвестиционного рычага оставался практически неизменным (рис. 4), т. е. активы на ИИС росли примерно в соответствии со взносами. Тем не менее налоговые вычеты оставались высокими даже после стабилизации нетто-взносов в 2020–2021 гг. Это свидетельствует, что налоговые стимулы практически перестали вызывать новые инвестиции, а некоторые «базовые» инвестиции произошли бы даже без стимулов. По сути, в годы устойчивого роста предельная сила налогового стимула стала ослабевать.

¹¹ Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг. Информационно-аналитический материал. 2019 год. М.: Банк России. 2020. № 4. URL: https://www.cbr.ru/Collection/Collection/File/27616/review_secur_19.pdf.

Рисунок 4

Динамика коэффициентов инвестиционного рычага



Источник: рисунок и расчеты автора по данным ФНС России (отчеты по форме № 5-ДДК, URL: https://www.nalog.gov.ru/rn01/related_activities/statistics_and_analytics/forms/) и Банка России (данные по динамике рынка ценных бумаг, URL: <https://www.cbr.ru/analytics/rcb/>).

В 2022 г. произошел резкий обвал: объем портфелей ИИС значительно упал из-за девальвации рубля и отрицательной переоценки по российским и иностранным акциям, а у инвесторов сократился горизонт планирования и интерес к трехлетним инвестициям в ИИС. На фоне обсуждений возможности их реформы открытие новых индивидуальных инвестсчетов замедлилось до минимума, а закрытие существующих — ускорилось. В результате коэффициент инвестиционного рычага стал отрицательным (-2,67), т. е. падение рынка и изъятие средств со счетов уничтожило не только новые взносы, но и еще около 167% прироста существующих активов (рис. 4).

Налоговые вычеты типа А снижались более плавно: с 84 млрд руб. в 2021 г. до 39,5 млрд руб. в 2022 г. и 36,7 млрд руб. в 2023 г. Налоговые вычеты предоставлялись за крупные взносы на ИИС в прошлые годы, хотя новые поступления практически иссякли. В 2023 г. этот дисбаланс достиг критической точки, и налоговое стимулирование ИИС принесло чистые убытки: на каждый потраченный государством рубль было получено всего около 0,22 руб. новых инвестиций (рис. 3).

Коэффициент инвестиционного рычага, напротив, вырос до +2,65 (рис. 4) за счет роста активов на ИИС из-за положительной переоценки российских акций. Однако стагнация количества новых счетов и незначительный прирост новых взносов на ИИС говорят о том, что волатильность фондового рынка сильно повлияла на благосостояние инвесторов, которые были не готовы возвращаться к прежнему поведению.

Общая величина выпадающих доходов от предоставления налогового вычета типа А за 2015–2023 гг. составила не менее 45 млрд руб. (рис. 1). За их счет были мобилизованы значительные частные инвестиции (общие взносы на ИИС накопленным итогом составили 848 млрд руб.). Однако постепенное сокращение трехлетних сглаженных коэффициентов покрытия налоговых вычетов нетто-взносами на ИИС (с 2,2 до 1,3) и инвестиционного рычага (с 2,0 до 0,4) указывает на снижение маржинального влияния налоговых стимулов на рост активов и нетто-взносов по мере развития программы ИИС.

С этой точки зрения переход к ИИС-3 был скорее верным решением, потому что государство стало в основном ориентироваться на долгосрочные инвестиции средних и крупных инвесторов, уже имеющих ИИС. Они заняли выжидательную позицию, к 2024 г. адаптировались, и их инвестиционная активность частично восстановилась: нетто-взносы

возросли практически до докризисного уровня (62 млрд руб.). Этому должно способствовать снятие ограничений на годовой лимит взносов на ИИС и введение страховой защиты средств в случае банкротства профучастника рынка. Впрочем, новая точка равновесия характеризуется не только умеренным размером нетто-взносов, но и более низкой величиной налоговых вычетов типа А, которые сократились примерно до 25,8 млрд руб.¹² В результате коэффициент покрытия налогового вычета нетто-взносами на ИИС вырос до 2,4. Однако трехлетний сглаженный показатель остается равным лишь 1,3 и по-прежнему имеет тенденцию к снижению, хотя и с признаками стабилизации.

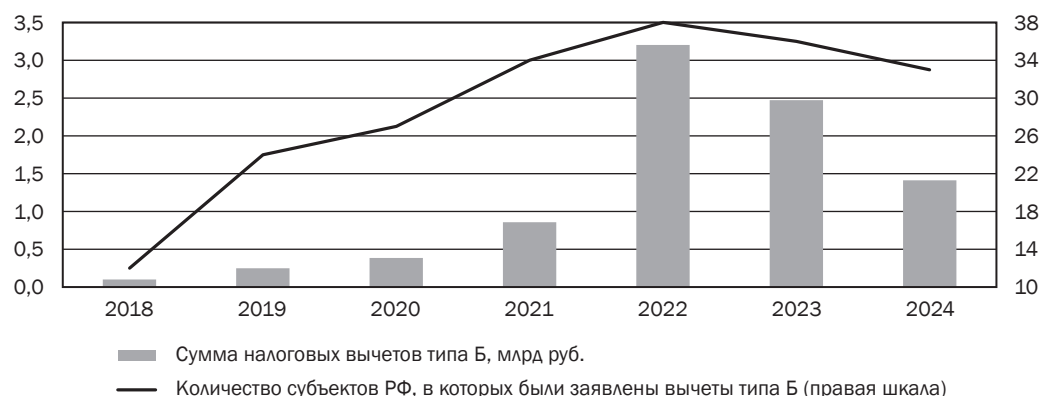
АНАЛИЗ РЕГИОНАЛЬНЫХ ФАКТОРОВ, ВЛИЯЮЩИХ НА НАЛОГОВЫЙ ВЫЧЕТ ТИПА Б

Налоговые вычеты типа А были развернуты в регионах чрезвычайно быстро: уже в 2015 г. почти в 92% субъектов РФ (78 из 85) налогоплательщики заявляли вычет типа А. Среди отстающих были отдаленные и малонаселенные районы либо регионы с уникальными социально-экономическими проблемами (республики Алтай, Ингушетия, Карачаево-Черкесия, Чеченская Республика, Ненецкий и Чукотский автономные округа, Самарская область).

Налоговые вычеты типа Б распространялись намного медленнее: почти в половине субъектов РФ (40 из 86) за 2018–2024 гг. налогоплательщики ни разу их не заявляли, а в восьми субъектах РФ использовали только один раз. Особенно асимметрично распределение налогового вычета типа Б было в 2018–2020 гг., когда налогоплательщики не использовали его в более 70% субъектов РФ (рис. 5). В 2022 г. резко возрос разброс сумм налоговых вычетов, потому что в нескольких субъектах РФ налогоплательщики заявили многомиллионные и даже миллиардные налоговые вычеты. В результате 89% общего объема вычетов по стране (2,86 млрд из 3,2 млрд руб.) было заявлено в Москве, а 98% вычетов – в Москве, Санкт-Петербурге и Пермском крае. В 2023 г. доля Москвы сократилась до 64% общего объема вычетов, а в 2024 г. составила около 68%, что указывает на сохранение доминирования нескольких ключевых субъектов РФ, хотя и менее выраженное.

Рисунок 5

Динамика регионального распространения налоговых вычетов типа Б



Источник: рисунок и расчеты автора по данным ФНС России (отчеты по форме № 5-НДФЛ). URL: https://www.nalog.gov.ru/rn01/related_activities/statistics_and_analytics/forms/.

¹² Величина налоговых вычетов является оценочной, рассчитанной по данным отчетов УФНС России по субъектам Российской Федерации по форме № 5-ДДК из-за отсутствия точных данных по форме № 1-ДДК.

Сохраняется и высокая неоднородность активности использования вычетов типа Б. Так, в 2024 г. в Москве при 8,4 тыс. человек, заявивших право на него, средний размер вычета составил 114,7 тыс. руб., а в Республике Башкортостан при семи заявивших — 7,6 млн руб.; в Республике Чувашия при двух заявивших — 5,2 млн руб.

Чтобы количественно оценить взаимосвязь налоговых вычетов типа Б и финансовых результатов от вложений в ИИС в 2018–2024 гг., построим кластерно-робастную регрессионную модель с фиксированными эффектами по регионам и годам:

$$D_{r,t}^{619} = \alpha_r + \gamma_t + \beta_{SEC} P_{r,t}^{SEC} + \beta_{DER} P_{r,t}^{DER} + \beta_{REPO} P_{r,t}^{REPO} + \beta_{LOSS} L_{r,t} + \varepsilon_{r,t}, \quad (3)$$

где $D_{r,t}^{619}$ — величина налогового вычета типа Б в год t в регионе r по коду 619 формы № 5-НДФЛ УФНС по субъектам РФ;

α_r — переменная, фиксирующая постоянные характеристики региона r (демографические факторы, отраслевую структуру, профиль инвесторов и т. д.);

γ_t — переменная, учитывающая шоки, общие для всех регионов в году t (всплески инфляции, макроэкономические циклы, реакция на вводимые санкции, изменение государственной политики и т. д.);

$P_{r,t}^{SEC}$ — прибыль от операций с ценными бумагами, учитываемыми на ИИС, рассчитанная как разница доходов и расходов по операциям с обращающимися (коды 1544 и 225) и необрачающимися (коды 1545 и 226) ценными бумагами, а также необрачающимися, которые на момент их приобретения относились к обращающимся (коды 1549 и 227), по данным формы № 5-НДФЛ УФНС по субъектам РФ;

$P_{r,t}^{DER}$ — прибыль от операций с производными финансовыми инструментами (далее — ПФИ), учитываемыми на ИИС, рассчитанная как разница доходов и расходов по операциям с обращающимися ПФИ на фондовых базисных активах (коды 1546 и 228), обращающимися ПФИ на прочие базисные активы (коды 1548 и 229), необрачающимися ПФИ (коды 1547 и 235), по данным формы № 5-НДФЛ УФНС по субъектам РФ;

$P_{r,t}^{REPO}$ — прибыль по операциям РЕПО, учитываемым на ИИС, рассчитанная как разница процентных доходов и расходов по займу (коды 1551 и 230), доходов (расходов), связанных с открытием (закрытием) короткой позиции (коды 1553, 231, 233 и 234), доходов по ценным бумагам, переданных по первой части РЕПО (код 1554), по данным формы № 5-НДФЛ УФНС по субъектам РФ;

$L_{r,t}$ — совокупность убытков, корректирующих налоговую базу по операциям с ценными бумагами и ПФИ: убытков по операциям с обращающимися ценными бумагами, уменьшающих прибыль по необрачающимся ценным бумагам, которые на момент их приобретения относились к обращающимся ценным бумагам (код 236); убытков по обращающимся ПФИ от фондовых базисных активов, уменьшающих налоговую базу по прочим обращающимся ПФИ (код 241); убытков по обращающимся ПФИ, уменьшающих прибыль по обращающимся ПФИ от фондовых базисных активов (код 250) и прибыль по операциям с обращающимися ценными бумагами (код 251); убытков по обращающимся ПФИ от прочих базисных активов, уменьшающих прибыль по операциям с обращающимися ценными бумагами (код 252), убытков по операциям РЕПО, уменьшающих налоговые базы по обращающимся и не обращающимся ценным бумагам (коды 239 и 240), по данным формы № 5-НДФЛ УФНС по субъектам РФ;

β_{SEC} , β_{DER} , β_{REPO} , β_{LOSS} — переменные, отражающие внутрирегиональные эластичности прибылей и убытков по операциям с ценными бумагами, ПФИ, РЕПО относительно налогового вычета типа Б.

Полученная модель статистически значима и объясняет 98,9% дисперсии налоговых вычетов второго типа по регионам и годам (табл. 1), а уровни значимости ($p = 0$ для трех из четырех переменных) дают уверенность в том, что эти связи не являются случайными,

а отражают подлинные закономерности в данных. При этом на ИИС также учитываются доходы и расходы по совокупности договоров займа. Однако предварительно проведенные оценки показали, что из-за низкой распространенности они имеют большие стандартные ошибки ($p \approx 0,36$). Это делает их статистически незначимыми, поэтому они были исключены из итоговой версии модели.

Таблица 1

**Статистика регрессионной модели
анализа влияния основных факторов
на динамику инвестиционных налоговых вычетов типа Б**

Показатель	Коэффициент	Стандартная ошибка	t-критерий	P-значение	95% доверительный интервал
R^2	0,989				
Скорректированный R^2	0,987				
Наблюдения	595				
β_{SEC}	-0,0148	0,001	-15,891	0,000	[-1,7%, -1,3%]
β_{DER}	+0,3703	0,083	4,446	0,000	[+20,7%, +53,3%]
β_{REPO}	+8,1102	3,460	2,344	0,019	[+132,8%, +1489,3%]
β_{LOSS}	+2,3493	0,302	7,788	0,000	[+175,8%, +294,1%]

Источник: составлено и рассчитано автором по данным ФНС России (отчеты по формам № 5-НДФА). URL: https://www.nalog.gov.ru/rn01/related_activities/statistics_and_analytics/forms/.

Предложенная модель раскрывает региональную гетерогенность: для абсолютного большинства субъектов РФ фиксированные эффекты близки к нулю, т. е. четыре переменные объясняют выводы модели без дополнительных корректировок, специфичных для регионов. Однако несколько субъектов РФ выделяются значительными выбросами с большими положительными или отрицательными фиксированными эффектами.

Самые высокие фиксированные эффекты демонстрируют Санкт-Петербург (+41,8 млн руб. при $p = 2,0617$) и Костромская область (+15,6 млн руб. при $p = 0,0056$). Это яркие примеры субъектов РФ с «отложенной» активностью налогоплательщиков: они годами не заявляли налоговый вычет типа Б (либо заявляли в меньшем размере, чем это допускала модель), а затем в 2022–2023 гг. возникли огромные разовые всплески, превысившие прогноз модели. Например, в Санкт-Петербурге в 2019–2021 гг. средний размер вычета составлял от 175 до 567 тыс. руб., затем в 2022–2023 гг. он подскочил до 1,5–1,9 млн руб., а в 2024 г. вновь опустился до 377 тыс. руб. В Костромской области налогоплательщики вовсе не заявляли налоговый вычет типа Б до 2023 г., а потом его сразу заявили 368 чел. на 164 млн руб.

В нескольких субъектах РФ налоговые вычеты типа Б также постоянно превышали предсказанный моделью средний уровень, а их фиксированные эффекты также были статистически значимы ($p \approx 0$). Так, в Башкортостане налоговый вычет типа Б стал заявляться налогоплательщиками раньше и интенсивнее, чем в других регионах (в 2018–2019 гг. их заявили 183–254 человека со средним вычетом 32–36 тыс. руб.). Однако, несмотря на высокую базу, их число сокращалось и к 2024 г. достигло семи человек, а совокупный размер вычета типа Б, напротив, неожиданно вырос до 53 млн руб. В результате совокупный фиксированный эффект составил +9,1 млн руб. В Новосибирской области, несмотря на большой потенциал, в 2018 г. налогоплательщики не заявили налоговый вычет типа Б, затем их количество стало постепенно расти в пределах 5–68 человек, а средний вычет колебался от 20 тыс. до 3,8 млн руб. на налогоплательщика, что также привело к положительному фиксированному эффекту (+9 млн руб.) для балансировки этой недооценки модели.

В ряде субъектов РФ «отстающие» налогоплательщики, напротив, систематически заявляли меньший налоговый вычет типа Б, чем предсказывала модель исходя из их фундаментальных показателей. Наиболее ярким примером является Краснодарский край, в котором, несмотря на высокую налоговую базу, за 2018–2023 гг. налоговый вычет типа Б заявляли только 1–8 человек, а налоговый вычет типа А — от 879 до 5464 человек. В Нижегородской области соответственно 2–18 и 1671–6521 человек; в Оренбургской области — 1–3 и 776–2789 человек. При этом фиксированные значения всех этих субъектов РФ также статистически значимы (Р-значение колеблется в пределах от 0 до 0,029).

Особого упоминания заслуживает Москва, в которой налогоплательщики как получали наибольшие прибыли и убытки по операциям на ИИС, так и заявляли самые высокие суммы налогового вычета типа Б (с пиковым значением в 2,9 млрд руб. в 2022 г.). Учитывая такой масштаб, ее фиксированный эффект практически равен нулю (+15,3 млн руб.) и статистически не очень значим ($p = 0,4$), т. е., в отличие от Санкт-Петербурга, Костромской области и всех иных субъектов РФ, Москва не является выбросом в смысле построенной регрессионной модели — она вела себя так, как ожидает модель. Огромные убытки и суммы прибыли от операций с ПФИ привели к столь же огромным налоговым вычетам, поэтому оказался не нужен дополнительный специфический фиксированный эффект. Это показывает, с одной стороны, что модель охватывает даже экстремальные случаи, а с другой стороны — насколько сильно показатели Москвы влияют на значения коэффициентов регрессии, учитывая ее масштаб и положительную связь налоговых вычетов с понесенными убытками и полученной прибылью от операций с ПФИ.

ПУТИ ДАЛЬНЕЙШЕГО РАЗВИТИЯ ИИС-З

ИИС являются важным инструментом стимулирования долгосрочных инвестиций физических лиц, но они приносят непропорционально большую выгоду более состоятельным гражданам [Малинина, 2016]. Зарубежная практика показывает, что освобожденные от налогообложения инвестиции на фондовом рынке выгодны прежде всего тем, кто имеет достаточно свободных средств. Так, в Великобритании почти половина взрослых, зарабатывающих более 150 тыс. фунтов стерлингов (примерно 17 млн руб.), имеют остатки на индивидуальных сберегательных счетах (Individual Savings Accounts, далее — ISA) более 50 тыс. фунтов стерлингов (примерно 5,6 млн руб.), тогда как две трети владельцев ISA с доходом менее 10 тыс. фунтов стерлингов (примерно 1,1 млн руб.) накопили менее 5 тыс. фунтов стерлингов (примерно 560 тыс. руб.)¹³. В целом 10% самых богатых домохозяйств владеют почти третью всех активов ISA. Похожий крен наблюдается и в Канаде: после десятилетия действия TFSA выгоды от них смещены в сторону богатых и многие канадцы с низким доходом не могут эффективно использовать TFSA. Годового лимита TFSA в 10 тыс. канадских долларов (примерно 606 тыс. руб.) достигали менее 7% канадцев, а более 60% его вообще не открывали¹⁴. В Японии только у 18% физических лиц есть краткосрочные безналоговые инвестиционные счета (Nippon Individual Savings Account) с годовым лимитом взносов в 1,2 млн иен (примерно 680 тыс. руб.) [Katauke, Khan et al., 2025]. Люди с более высокими доходами охотнее используют подобные сберегательные схемы и получают выгоду от налоговых преференций. Эта регрессивность подрывает не только социальное равенство программ, но и их заявленную цель — поощрять базовую потребность граждан в долгосрочных сбережениях.

¹³ Broome M. *Ineffective Savings Accounts*. 6 April 2024. URL: <https://www.resolutionfoundation.org/app/uploads/2024/04/Ineffective-Savings-Accounts.pdf>.

¹⁴ Kesselman J.R. *Behind the Headlines: Who's Really Benefiting from Higher TFSA Limits?* June 10, 2015. URL: <https://broadbentstitute.ca/wp-content/uploads/2025/01/Whos-Really-Benefiting-From-Higher-TFSA-Limits-June-2015.pdf>.

В России подобной статистики нет, а средний размер ИИС колеблется в пределах 100–200 тыс. руб.¹⁵ Однако анализ разброса среднего налогового вычета типа Б по субъектам РФ позволяет сделать вывод о периодических сильных «выбросах», что говорит о кратной дифференциации финансовых результатов по ИИС. Учитывая поэтапное увеличение минимального срока владения ИИС для получения налоговых вычетов с трех до десяти лет (к 2031 г.), они останутся привлекательными только для средних и крупных инвесторов со значительным размером свободных средств.

Для большего распространения ИИС среди населения можно предусмотреть следующие меры.

Во-первых, либерализовать условия ИИС-З. Увеличение минимального срока владения ИИС до 5–10 лет делает его неинтересным для мелких инвесторов, потому что для них налоговые вычеты на взносы и снятие средств со счета важно получить в короткий срок. Для решения этой проблемы следует вернуть возможность вывода с ИИС-З не только дивидендов, но и купонных выплат по обращающимся облигациям. В качестве альтернативы можно увязать размер налогового вычета за снятие средств со сроком с момента его открытия (чем дольше открыт счет, тем больше размер вычета).

Во-вторых, необходимо дальнейшее расширение оснований досрочного использования накопленных средств для финансирования определенных затрат без потери права на налоговый вычет. С 2024 г. эта возможность предусмотрена для оплаты дорогостоящих видов лечения по перечню, утвержденному Правительством РФ (подп. 3, 9 ст. 10.2-1 Федерального закона № 39-ФЗ). Средства на ИИС-З могли бы использоваться для покупки первого жилья или в качестве первоначального взноса по ипотеке с государственной поддержкой, а также для оплаты обучения. Подобные возможности предусмотрены в Канаде в рамках пенсионного сберегательного плана (Registered Retirement Savings Plan, далее — RRSP). Средства с него могут быть досрочно сняты для первого приобретения жилья (до 60 тыс. канадских долларов, примерно 3,6 млн руб.)¹⁶ или непрерывного обучения (до 10 тыс. канадских долларов, примерно 607 тыс. руб.) [Godbout, Hotte, 2023]¹⁷. Некоторые российские специалисты также выдвигали подобные идеи [Деева, Сони́на, 2020; Рябина, 2021; Султанов, Магомедова, 2022]. В случае снятия средств на обучение можно закрепить условие, что снятую сумму необходимо в течение определенного периода вернуть на ИИС для сохранения возможности получения налоговых вычетов. Так, в Канаде штрафные санкции не налагаются при условии возврата средств (в течение 15 лет при приобретении жилья и 10 лет при обучении).

В-третьих, ввести ориентированную на молодежь инвестиционную программу с автоматическими взносами и элементами государственного софинансирования по аналогии с программой долгосрочных сбережений. Например, в Великобритании существует программа «Lifetime Individual Savings Account» (далее — LISA), доступная только лицам от 18 до 39 лет и предназначенная для накопления средств на покупку первого жилья или выхода на пенсию. Она предусматривает возможность получения бонуса от государства в 25% взносов на счет, максимум 1 тыс. фунтов стерлингов в год (примерно 114 тыс. руб.). Без штрафов средства можно снять при покупке первого жилья, а все иные снятия влекут штраф, фактически компенсирующий бонусы от государства. В качестве альтернативы можно предусмотреть многоуровневую систему налоговых вычетов в зависимости от уровня дохода инвестора.

¹⁵ Тенденции сегмента индивидуальных инвестиционных счетов в II квартале 2025 года. URL: https://www.cbr.ru/analytics/rcb/rcbiis_2q_2025.

¹⁶ The Home Buyers' Plan. URL: <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/individuals/topics/rrsp-related-plans/what-home-buyers-plan.html>.

¹⁷ Lifelong Learning Plan Withdrawals. URL: <https://www.canada.ca/en/revenue-agency/services/tax/individuals/topics/rrsp-related-plans/lifelong-learning-plan/participate.html>.

Особенностью этой программы могли бы стать автоматические взносы из зарплаты, что позволило бы преодолеть один из барьеров ИИС — инерцию. Феномен преобладающего числа «пустых» ИИС показывает, что, открыв счет, инвесторы могут забыть внести очередной взнос или выбрать инвестиционный продукт. При автоматической регистрации в программе бездействие фактически приводит к сбережению средств, тогда как в случае с действующими ИИС бездействие означает отсутствие сбережений. В качестве примера успешной автоматической регистрации инвесторов можно привести программу Национального фонда сбережений для работников (National Employment Savings Trust, далее — NEST) в Великобритании, которая значительно увеличила участие молодых людей в пенсионных накоплениях. NEST — это поддерживаемая государством пенсионная система, созданная для упрощения процесса автоматической регистрации для работодателей и сотрудников. Работодатели обязаны автоматически подключать к ней и делать соответствующие взносы за постоянных работников, соответствующих установленным критериям (основные — это остающийся срок до выхода на пенсию не менее 22 лет и зарплата выше определенного порога). Однако при желании сотрудники могут отказаться от участия в этой программе, и тогда ни сотрудник, ни работодатель не будут производить пенсионные отчисления. Аналогичный подход можно было бы ввести и в отношении ИИС: предусмотреть для работодателей обязанность автоматического подключения молодых сотрудников к сберегательной программе, а в случае нежелания участвовать в ней — необходимость подачи работником соответствующего заявления.

Диверсификация целей ИИС позволит вывести их за рамки простого инвестирования и связать с важными жизненными целями, поощряя более долгосрочные взносы и напрямую стимулируя молодых людей к долгосрочному накоплению. Это могло бы служить дополнительным стимулом преодоления недоверия и консерватизма инвесторов, которые выделяются многими исследователями в качестве одних из основных факторов, препятствующих развитию ИИС. Зарубежный опыт показывает: если инвестиционные счета предназначены исключительно для накопления на пенсию, то люди легче соглашаются на строгие ограничения снятия средств в обмен на более выгодные выплаты в будущем. Такой подход позволит снизить опасения, что деньги будут безвозвратно заморожены на ИИС и устранить психологический барьер для открытия таких счетов.

Однако существует риск и того, что введение множества запутанных схем инвестирования, наоборот, отпугнет потенциальных инвесторов. Одна из причин популярности британского LISA — его простота (фиксированный лимит взносов, простые правила освобождения доходов от налогообложения). Если же ввести инвестиционное множество из ИИС (1-го, 2-го, 3-го типа), «пенсионного ИИС», «молодежного ИИС», то большинство людей может не понять, что делать. Например, в США остро критикуется существование целого алфавитного списка счетов, каждый из которых с особенными налоговыми льготами. К тому же это вызывает внутреннюю конкуренцию между программами. Любые реформы должны стремиться к простоте и ясности, поэтому оптимальным вариантом является развитие единого универсального ИИС со стимулированием вовлечения в него молодежи.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Налоговое стимулирование долгосрочных сбережений физических лиц является важным элементом финансовой политики. Для его изучения с позиции государства был разработан авторский унифицированный инструментарий динамической оценки эффективности разных типов инвестиционных налоговых вычетов.

Оценка экономической эффективности налогового вычета типа А проведена с помощью коэффициента его покрытия нетто-взносами на ИИС и коэффициента инвестиционного рычага. В их основе лежит соотношение между мобилизованными на фондовый рынок частными ресурсами и выпадающими доходами в виде сокращения налоговой базы.

Для количественной оценки детерминант налогового вычета типа Б использована панельная регрессионная модель с фиксированными эффектами, позволяющая определить вклад в величину налогового вычета финансовых результатов от операций с различными инструментами (ценными бумагами, ПФИ, РЕПО), а также механизмов переноса убытков между налоговыми базами. Такая детализация позволила изолированно проанализировать механику инвестиционных налоговых вычетов и то, как в них преобразуются отдельные компоненты инвестиционного дохода. Модель показала, что, хотя в большинстве субъектов РФ поведение инвесторов соответствует общероссийским трендам, некоторые из них демонстрируют существенное отклонение от нормы с устойчиво более высоким или низким уровнем использования налоговых вычетов. Выявление этих особенностей является концептуальным шагом в понимании того, как региональные особенности и поведенческие паттерны инвесторов влияют на востребованность налоговых стимулов.

Комбинация данных коэффициентов и регрессионной модели составляет унифицированный инструментальный динамического мониторинга и стресс-тестирования эффективности инвестиционных налоговых вычетов. Этот инструментальный может использоваться для мониторинга предоставления данных вычетов в условиях неоднородности поведения инвесторов в разных субъектах РФ. Кроме того, он позволяет более точно прогнозировать выпадающие доходы бюджета при внесении изменений в механизм расчета налоговой базы по отдельным финансовым инструментам.

Проведенный анализ показал, что переход от ИИС-1 и 2 к ИИС-3 оправдан фундаментальными экономическими факторами и позволяет противодействовать краткосрочному «депозитному» использованию данных счетов. Нацеливание на более длинный инвестиционный горизонт, унификация вычетов, отмена ограничений и защита инвесторов — все это является ответом на снижение эффективности налоговых стимулов. ИИС-3 способствует более сбалансированному результату: активному участию крупных инвесторов при умеренных и устойчивых выпадающих доходах бюджета.

Одним из перспективных направлений его дальнейшего развития является повышение гибкости к изъятию средств для покрытия определенных целевых расходов без лишения права на налоговый вычет. Кроме того, в структуру ИИС-3 можно было бы встроить специальные условия для создания сберегательной схемы, ориентированной на молодежь. Для прогнозирования фискальных последствий этих мер может использоваться предложенный аналитический инструментальный. Это позволяет надеяться, что следующий этап развития ИИС закрепит за ними статус популярного и стабильного финансового инструмента, аккумулирующего долгосрочные финансовые активы и способствующего как индивидуальной финансовой безопасности инвесторов, так и развитию внутренних финансовых рынков.

Список источников

1. Беломытцева О. С. К вопросу об эффективности индивидуальных инвестиционных счетов в РФ // *Налоги и налогообложение*. 2020. № 5. С. 47–60. <https://doi.org/10.7256/2454-065X.2020.5.33585>.
2. Беломытцева О. С. О развитии индивидуальных инвестиционных счетов типа Б // *Финансы и кредит*. 2021. Т. 27. № 7 (811). С. 1476–1495. <https://doi.org/10.24891/fc.27.7.1476>.
3. Глобальные рынки и финансовый инжиниринг. 2016. Т. 3. № 2. С. 153–164. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=27378434&ysclid=mljo1kls6a32259020>.
4. Горелова И. В., Арпентьева М. Р. Индивидуальный инвестиционный счет: проблемы финансово-правового регулирования // *Вестник Сургутского государственного университета*. 2021. № 2 (32). С. 15–27. <https://doi.org/10.34822/2312-3419-2021-2-15-27>.
5. Данилов Ю. А. Индивидуальные инвестиционные счета: результаты внедрения и перспективы развития // *Экономическое развитие России*. 2019. Т. 26. № 1. С. 44–54. URL: http://www.vedi.ru/red_r/2019/red_0119_Danilov.pdf.

6. Деева В. П., Сони́на О. В. Индивидуальный инвестиционный счет в России: настоящее время и перспективы // Бизнес и общество. 2020. № 4 (28). С. 8. URL: https://busines-society.ru/2020/num-4-28/8_sonina.pdf.
7. Звягинцева Н. А., Хафизов М. Ф. Индивидуальный инвестиционный счет как инструмент инвестирования на рынке ценных бумаг: эволюционные аспекты // Baikal Research Journal. 2024. Т. 15. № 2. С. 741–751. [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2024.15\(2\).741-751](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2024.15(2).741-751).
8. Комиссарова Н. А., Назарова Л. Н. Проблемы и перспективы индивидуальных инвестиционных счетов // Экономика и предпринимательство. 2021. № 6 (131). С. 946–950. <https://doi.org/10.34925/EIP.2021.131.6.184>.
9. Кузьмина О. Ю., Коновалова М. Е. Индивидуальные инвестиционные счета: практика применения и перспективы развития // Экономика и предпринимательство. 2021. № 4 (129). С. 833–838. <https://doi.org/10.34925/EIP.2021.129.4.160>.
10. Маймулов М. С. Оценка эффективности внедрения индивидуальных инвестиционных счетов и перспективы дальнейшего развития системы ИИС // Финансовый бизнес. 2020. № 6 (209). С. 59–65. URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44301204>.
11. Малинина Т. А. Инвестиционные налоговые вычеты для физических лиц в контексте сокращения налоговых льгот // Финансовый журнал. 2016. № 4 (32). С. 46–52. URL: https://www.finjournal-nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2016/4/statyi_4/fm_2016_4_05.pdf.
12. Рябинина С. Е. Возможности и перспективы индивидуальных инвестиционных счетов // Синергия Наук. 2020. № 43. С. 98–106. URL: <http://synergy-journal.ru/archive/article5050?ysclid=mid4m4c6e5715860269>.
13. Рябинина С. Е. Возможности развития индивидуальных инвестиционных счетов как инструмента стимулирования долгосрочных инвестиций // Ученые записки Тамбовского отделения РОСМУ. 2021. № 24. С. 37–46. URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_47378520_49435098.pdf.
14. Султанов Г. С., Магомедова М. М. Инновационный инструмент инвестирования: преимущества и недостатки // Региональные проблемы преобразования экономики. 2022. № 12 (146). С. 190–197. <https://doi.org/10.26726/1812-7096-2022-12-190-197>.
15. Хачатрян А. А., Мазий В. В. Индивидуальный инвестиционный счет: тенденции развития в России // Вестник евразийской науки. 2019. Т. 11. № 2. С. 51. URL: <https://esj.today/PDF/84ECVN219.pdf>.
16. Godbout L., Hotte N. Personal Tax Planning: Parameters of the New Tax-Free First Home Savings Account // Canadian Tax Journal. 2023. Vol. 71. No. 2. P. 581–602. <https://doi.org/10.32721/ctj.2023.71.2.ptp>.
17. Карпова Д., Панова С. The study of investment preferences of Russians on individual investment accounts // Journal of Reviews on Global Economics. 2018. Vol. 7. Special Issue. P. 626–644. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2018.07.58>.
18. Katauke T., Khan M. S. R. et al. What determines investment in the Nippon Individual Savings Account? an investigation of Japan's tax-exempt investment account // PLoS ONE. 2025. Vol. 20. No. 2. P. e0313433. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0313433>.
19. Lavecchia A. M. Family-level responses to the introduction of Tax-Free Savings Accounts // Canadian Journal of Economics. 2024. Vol. 57. No. 1. P. 108–139. URL: <https://crdcn.ca/publication/family-level-responses-to-the-introduction-of-tax-free-savings-accounts>.

References

1. Belomytseva O.S. (2020). On the effectiveness of individual investment accounts in the Russian Federation. *Nalogi i nalogooblozhenie – Taxes and taxation*, 5, 47–60 (in Russ.). <https://doi.org/10.7256/2454-065X.2020.5.33585>.
2. Belomytseva O.S. (2021). On the Development of Individual Investment Accounts of Type B. *Finansy i kredit – Finance and Credit*, 7 (811), 1476–1495 (in Russ.). <https://doi.org/10.24891/fc.27.7.1476>.
3. Vildanov A.I. (2016). Individual Investment Account: Trends and Development Prospects. *Global'nye rynki i finansovyy inzhiniring – Global Markets and Financial Engineering*, 3 (2), 153–164 (in Russ.). URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=27378434&ysclid=mljo1kls6a32259020>.
4. Gorelova I.V., Arpentyeva M.R. (2021). Individual Investment Account: Problems of Financial and Legal Regulation. *Vestnik Surgutskogo gosudarstvennogo universiteta – Bulletin of Surgut State University*, 2 (32), 15–27 (in Russ.). <https://doi.org/10.34822/2312-3419-2021-2-15-27>.
5. Danilov Yu.A. (2019). Individual investment accounts: implementation results and development prospects. *Ekonomicheskoe razvitie Rossii – Economic development of Russia*, 26 (1), 44–54 (in Russ.). URL: http://www.vedi.ru/red_r/2019/red_0119_Danilov.pdf.
6. Deeva V.P., Sonina O.V. (2020). Individual investment account in Russia: present time and prospects. *Biznes i obshchestvo – Business and society*, 4 (28), 8 (in Russ.). URL: https://busines-society.ru/2020/num-4-28/8_sonina.pdf.
7. Zvyagintseva N.A., Khafizov M.F. (2024). Individual investment account as an investment instrument in the securities market: evolutionary aspects. *Baikal Research Journal*, 15 (2), 741–751 (in Russ.). [https://doi.org/10.17150/2411-6262.2024.15\(2\).741-751](https://doi.org/10.17150/2411-6262.2024.15(2).741-751).

8. Komissarova N.A., Nazarova L.N. (2021). Problems and Prospects of Individual Investment Accounts. *Ekonomika i predprinimatel'stvo – Economy and Entrepreneurship*, 6 (131), 946–950 (in Russ.). <https://doi.org/10.34925/EIP.2021.131.6.184>.
9. Kuzmina O.Yu., Konovalova M.E. (2021). Individual Investment Accounts: Practice of Application and Development Prospects. *Ekonomika i predprinimatel'stvo – Economy and Entrepreneurship*, 4 (129), 833–838 (in Russ.). <https://doi.org/10.34925/EIP.2021.129.4.160>.
10. Maimulov M.S. (2020). Evaluation of the effectiveness of the implementation of individual investment accounts and prospects for further development of the IIS system. *Finansovyy biznes – Financial business*, 6 (209), 59–65 (in Russ.). URL: <https://www.elibrary.ru/item.asp?id=44301204>.
11. Malinina T.A. (2016). Investment tax deductions for individuals in the context of reducing tax benefits. Research Financial Institute. *Finansovyy zhurnal – Financial Journal*, 4 (32), 46–52 (in Russ.). URL: https://www.finjournal-nifi.ru/images/FILES/Journal/Archive/2016/4/statyi_4/fm_2016_4_05.pdf.
12. Ryabinina S.E. (2020). Possibilities and prospects of individual investment accounts. *Sinergiya Nauk – Synergy of Sciences*, 43, 98–106 (in Russ.). URL: <http://synergy-journal.ru/archive/article5050?ysclid=mid4m4c6e5715860269>.
13. Ryabinina S.E. (2021). Possibilities of developing individual investment accounts as a tool for stimulating long-term investments. *Uchenye zapiski Tambovskogo otdeleniya RoSMU – Scientific Notes of the Tambov Branch of the Russian Union of Young Scientists*, 24, 37–46 (in Russ.). URL: https://www.elibrary.ru/download/elibrary_47378520_49435098.pdf.
14. Sultanov G.S., Magomedova M.M. (2022). Innovative investment instrument: advantages and disadvantages. *Regional'nye problemy preobrazovaniya ekonomiki – Regional problems of economic transformation*, 12 (146), 190–197 (in Russ.). <https://doi.org/10.26726/1812-7096-2022-12-190-197>.
15. Khachatryan A.A., Mazy V.V. (2019). Individual investment account: development trends in Russia. *Vestnik evrazijskoj nauki – Bulletin of Eurasian Science*, 11 (2), 51 (in Russ.). URL: <https://esj.today/PDF/84ECVN219.pdf>.
16. Godbout L., Hotte N. (2023). Personal Tax Planning: Parameters of the New Tax-Free First Home Savings Account. *Canadian Tax Journal*, 71 (2), 581–602. <https://doi.org/10.32721/ctj.2023.71.2.ptp>.
17. Karpova D., Panova S. (2018). The study of investment preferences of Russians on individual investment accounts. *Journal of Reviews on Global Economics*, 7 (Special Issue), 626–644. <https://doi.org/10.6000/1929-7092.2018.07.58>.
18. Katauke T., Khan M.S.R. et al. (2025). What determines investment in the Nippon Individual Savings Account? an investigation of Japan's tax-exempt investment account. *PLoS ONE*, 20 (2), e0313433. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0313433>.
19. Lavecchia A.M. (2024). Family-level responses to the introduction of Tax-Free Savings Accounts. *Canadian Journal of Economics*, 57 (1), 108–139. URL: <https://crdcn.ca/publication/family-level-responses-to-the-introduction-of-tax-free-savings-accounts>.

Информация об авторе

Олег Игоревич Борисов, кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры налогов и налогового администрирования Факультета налогов, аудита и бизнес-анализа Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, г. Москва

Information about the author

Oleg I. Borisov, Candidate of Economic Sciences, Docent, Associate Professor of the Department of Taxes and Tax Administration of the Faculty of Taxes, Audit and Business Analysis, Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow

Статья поступила в редакцию 24.09.2025
Одобрена после рецензирования 10.12.2025
Принята к публикации 05.02.2026

The article submitted September 24, 2025
Approved after reviewing December 10, 2025
Accepted for publication February 5, 2026