

ISSN 2071-4688

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ

Журнал выходит 4 раза в месяц



# ФИНАНСЫ <sup>®</sup>

# И КРЕДИТ

---

Формирование и использование  
внутренних источников финансирования  
российской экономики

---

Проблемы результативности областных  
программных бюджетов

---

Законодательство о налоге на доходы  
физических лиц с позиции его соответствия  
принципу справедливости

---

Зарубежный опыт экономического  
стимулирования природоохранной деятельности

---

**7** (631) – 2015  
**ФЕВРАЛЬ**



**ФИНАНСЫ И КРЕДИТ** <sup>®</sup> – является зарегистрированным товарным знаком

<http://www.fin-izdat.ru> e-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

# ФИНАНСЫ и КРЕДИТ

НАУЧНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ И ТЕОРЕТИЧЕСКИЙ ЖУРНАЛ  
**Журнал выходит 4 раза в месяц**  
**7 (631) – 2015 февраль**

ПОДПИСКА ВО ВСЕХ ОТДЕЛЕНИЯХ СВЯЗИ  
– индекс 71222 – каталог агентства «Роспечать»  
– индекс 45029 – каталог УФПС РФ «Пресса России»

Доступ и подписка на электронную версию журнала  
[www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru), [www.dilib.ru](http://www.dilib.ru)

Журнал зарегистрирован в Комитете Российской Федерации по печати.  
Свидетельство о регистрации № 013007

#### Учредители:

АООТ «Фининнова»  
ТОО НПП «Ареал»

#### Издатель:

ООО «ИЦ «Финансы и Кредит»

#### Главный редактор:

В.А. Цветков, доктор экономических наук, профессор,  
член-корреспондент РАН

#### Зам. главного редактора:

В.В. Гаврилов, Ю.В. Горбачева

#### Редакционный совет:

А.М. Батьковский, доктор экономических наук  
Л.И. Гончаренко, доктор экономических наук, профессор  
А.В. Гукова, доктор экономических наук, профессор  
А.З. Дадашев, доктор экономических наук, профессор  
О.Г. Дмитриева, доктор экономических наук, профессор  
В.Н. Едророва, доктор экономических наук, профессор  
Г.Б. Клейнер, доктор экономических наук, профессор  
В.Н. Костюк, доктор экономических наук, профессор  
О.П. Овчинникова, доктор экономических наук, профессор  
С.В. Ратнер, доктор экономических наук  
А.Н. Сухарев, доктор экономических наук  
Е.А. Федорова, доктор экономических наук  
И.В. Шевченко, доктор экономических наук, профессор  
Н.Г. Щеголева, доктор экономических наук, профессор  
С.Н. Яшин, доктор экономических наук, профессор

**Верстка:** М.С. Гранильщикова

**Корректор:** А.М. Лейбович

Редакция журнала «Финансы и кредит»: 111401, Москва, а/я 10  
Тел.: +7 (495) 989-96-10. Адрес в Internet: <http://www.fin-izdat.ru>  
E-mail: [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru)

© АООТ «Фининнова»

© ООО «ИЦ «Финансы и Кредит»

Подписано в печать 30.01.2015. Формат 60х90 1/8. Цена договорная.  
Объем 8,0 п.л. Тираж 1 200 экз. Отпечатано в ООО «КТК»,  
г. Красноармейск Московской обл. Тел.: +7 (496) 588-08-66.

Журнал рекомендован ВАК Минобрнауки России для публикации научных работ, отражающих основное научное содержание кандидатских и докторских диссертаций.

Журнал реферируется в ВИНТИ РАН.

Журнал включен в Российский индекс научного цитирования (РИНЦ).

#### Статьи рецензируются.

Перепечатка материалов и использование их в любой форме, в том числе и в электронных СМИ, возможны только с письменного разрешения редакции.

ISSN 2311-8709 (Online), ISSN 2071-4688 (Print)

## СОДЕРЖАНИЕ

### ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА

*Сухарев А.Н., Голубев А.А.* Роль внутренних сбережений в финансировании российской экономики ..... 2

### МЕЖБЮДЖЕТНЫЕ ОТНОШЕНИЯ

*Дементьев Д.В.* Областной программный бюджет: необходимость и результативность ..... 12

### НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА

*Едророва В.Н., Телегус А.В.* О некоторых вопросах логики в налогообложении доходов физических лиц ..... 24

### КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ

*Задорожная А.Н.* Влияние ковенантов на доходность корпоративных облигаций ..... 34

### КРЕДИТНЫЕ РИСКИ

*Васильева Е.Е.* Кредитный риск: актуальные проблемы моделирования ..... 45

### ВОПРОСЫ ЭКОНОМИКИ

*Седаш Т.Н.* Экономические инструменты стимулирования природоохранной деятельности: анализ зарубежного опыта ..... 54

**Точка зрения редакции не всегда совпадает с точкой зрения авторов публикуемых статей.**

# FINANCE & CREDIT

ANALYTICAL AND PRACTICAL JOURNAL

**4 issues per month**

**7 (631), February, 2015**

SUBSCRIPTION AVAILABLE:

Subscription at all post offices

- index 71222 – catalog of Rospechat Agency
- index 45029 – catalog of Federal Department of Postal Service of Russian Federation Pressa Rossii

Access and subscription to electronic version – [www.elibrary.ru](http://www.elibrary.ru)

Registration certificate № 013007 by the Committee of the Russian Federation on Press.

**Founded by:**

Fininnova JSC, Areal, Ltd.

**Published by:**

Information center Finance and Credit, Ltd.

**Editor-in-chief:**

Valerii A. Tsvetkov

**Deputy editors:**

Vladimir V. Gavrilov,

Juliya V. Gorbacheva

**Editorial council:**

Aleksandr M. Bat'kovskii, *Central Research Institute of Economics, Control Systems and Information, Moscow*

Lyubov' I. Goncharenko, *Financial Univ. under RF Govt, Moscow*

Al'bina V. Gukova, *Volgograd State Univ., Volgograd*

Alikhan Z. Dadashev, *Academy of Public Administration, Moscow*

Oksana G. Dmitrieva, *State Duma of Federal Assembly of Russian Federation, Moscow*

Valentina N. Edronova, *Lobachevsky State Univ. of Nizhny Novgorod – National Research Univ., Nizhny Novgorod*

Georgii B. Kleiner, *Central Economics and Mathematics Institute, RAS, Moscow*

Vladimir N. Kostyuk, *Institute for Systems Analysis, RAS, Moscow*

Oksana P. Ovchinnikova, *Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration, Moscow*

Svetlana V. Ratner, *Trapeznikov Institute of Control Sciences, RAS, Moscow*

Aleksandr N. Sukharev, *Tver State Univ., Tver*

Elena A. Fedorova, *Financial Univ. under RF Govt, Moscow*

Igor' V. Shevchenko, *Kuban State Univ., Krasnodar*

Natal'ya G. Shchegoleva, *Moscow Financial and Industrial Academy, Moscow*

Sergei N. Yashin, *Lobachevsky State Univ. of Nizhny Novgorod – National Research Univ., Nizhny Novgorod*

**Design:** Marina S. Granil'shchikova

**Corrector:** Alla M. Leibovich

**Editorial contacts:**

Mail address 111401, P.O. Box 10, Moscow, Russia

Telephone +7 (495) 989-9610

E-mail [post@fin-izdat.ru](mailto:post@fin-izdat.ru), Website [www.fin-izdat.ru](http://www.fin-izdat.ru)

© **Fininnova JSC**

© **Information center Finance and Credit, Ltd.**

Signed to print 30.01.2015. Format 60x90 1/8. Circulation 1 200. Volume 8,0 printer's sheets. Printed by KTK, Ltd., Krasnoarmeisk, Moscow region. Telephone +7 (496) 588-0866.

The journal is recommended by VAK (the Higher Attestation Commission) of the Ministry of Education and Science of the Russian Federation to publish scientific works encompassing the basic matters of the MPhil and DPhil theses.

The journal is reviewed by the VINITI of the Russian Academy of Sciences.

The journal is indexed in the Russian Science Citation Index Database.

**All articles are peer-reviewed.**

ISSN 2311-8709 (Online), ISSN 2071-4688 (Print)

## CONTENTS

### FINANCIAL POLICY

*Sukharev A.N., Golubev A.A.* The role of domestic savings in financing the Russian economy ..... 2

### INTERBUDGETARY RELATIONS

*Dement'ev D.V.* A regional program-based budget: the need and effectiveness..... 12

### TAX POLICY

*Edronova V.N., Telegus A.V.* On some issues of logic in personal income taxation ..... 24

### CORPORATE FINANCE

*Zadorozhnaya A.N.* The influence of covenant protection on yield of corporate bonds..... 34

### CREDIT RISKS

*Vasil'eva E.E.* Credit risk: topical issues of modeling ..... 45

### ISSUES ON ECONOMICS

*Sedash T.N.* Economic tools of creating incentives for environment-related activity: analysis of foreign experience ..... 54

**This publication may not be reproduced in any form without permission.**

**Not responsible for the authors' personal views in the published articles.**

**All rights reserved.**

**Printed in the Russian Federation.**