

УДК 336.22

Влияние кризиса на налоговые условия заемного финансирования российских компаний

Исследование выполнено при финансовой поддержке РГНФ в рамках научного проекта №15-22-01006

Канд. экон. наук **Покровская Н.В.** n.pokrovskaja@spbu.ru
Санкт-Петербургский государственный университет
199034, Санкт-Петербург, Университетская наб. 7/9

Статья посвящена влиянию ограничений на величину процентов по долговым обязательствам, которые могут быть отнесены в уменьшение налоговой базы по налогу на прибыль организаций, на условия привлечения заемных средств российскими компаниями. Проанализированы изменения налоговых условий привлечения средств организациями в России в 2002-2015 гг. Соотнесены ограничения налогового законодательства и рыночный уровень процентов по привлеченным средствам. Сделан вывод о том, что ставка рефинансирования Центрального банка РФ, которая используется как ориентир в различных сферах налогообложения, слабо отражает уровень процентных ставок на рынке. Различия между ставкой рефинансирования и реальной стоимостью привлечения капитала особенно ярко проявились с началом финансового кризиса. Наиболее значительным было расхождение между рыночным уровнем процентных ставок по кредитам в иностранной валюте (долларах США и евро) и соответствующими ограничениями для целей налогообложения. Отмена контроля за уровнем процентных ставок в целях расчета налога на прибыль организаций для кредитных отношений между независимыми лицами, существенно снижает негативное влияние существовавших до 2015 г. норм налогового законодательства. Требуется критического осмысления использование ставки рефинансирования в иных сферах налогообложения.

Ключевые слова: налог, кредит, налог на прибыль, заемное финансирование, проценты.

Impact of crisis for tax conditions in Russian companies' debt financing

Ph.D. **Pokrovskaja N.V.** n.pokrovskaja@spbu.ru
St. Petersburg State University
199034, St. Petersburg, Universitetskaya nab., 7/9

We study the impact of tax law restrictions on the amount of interest on debt, which can reduce base of the corporate profit tax. We analyze changes in the tax environment of financing in Russia in 2002-2015. Tax limitation and market level of interest on borrowed funds were related. It is concluded that the refinancing rate, which is used in various areas of taxation, poorly reflects the level of market interest rates. The difference between the refinancing rate and the market interest rate is especially evident with the onset of the financial crisis. The most significant was the difference between the market interest rates on loans in foreign currency (US dollars and euros) and the corresponding tax limitations. The abolition of interest rates' control for tax purposes between independent entities offsets the negative impact of the pre-2015 tax legislation. It requires the use of critical thinking about using the refinancing rate in other areas of taxation

Keywords: tax, credit, corporate profit tax, debt financing, interest.

Система налогообложения оказывает влияние на привлекательность различных источников и способов финансирования компаний. Первоначальные представления о структуре капитала были скоррек-

тированы Ф. Модильяни и М. Миллером после включения в анализ налога на доходы корпораций [3] и индивидуальных налогов на доход [1]; модель структуры капитала компании российских авторов

В.П. Брусова, Т.В. Филатовой, Н.П. Ореховой также трансформируется при учете корпоративных налогов [4].

С формальной точки зрения, возможность уменьшить базу по налогу на прибыль корпораций на проценты за пользование заемными средствами создает налоговые стимулы финансирования организации за счет заемного капитала по сравнению с собственным. В практике зарубежных стран существуют различные инструменты нивелирования искажающего влияния налогообложения на финансовые решения компаний: от льготного порядка налогообложения дивидендов и прироста стоимости акций, до строгого ограничения величины процентов, которые могут быть отнесены на расходы для целей налогообложения. Широкое распространение получило и прямое регулирование пропорции соотношения заемного и собственного капитала (подобные правила получили название «тонкая» или «недостаточная капитализация»). Соответствующие правила применяются, прежде всего, к взаимозависимым лицам, так как именно для них особенно актуально замещение вложений в собственный капитал инвестированием в заемный с целью снижения налоговой нагрузки на репатрируемые доходы.

В Российской Федерации реализованы все перечисленные выше инструменты: льготное обложение дивидендов (возможность российских организаций с 2009 г. применять к полученным дивидендам ставку 0%), правила тонкой капитализации в контексте Модельной конвенции в отношении налогов на доходы и капитал Организации экономического сотрудничества и развития [2], а также ограничения на величину выплачиваемых процентов для целей налогообложения. Действовавшие с 2002 г. нормы, регламентировавшие величину процентов, которые могут быть отнесены в уменьшение базы по налогу на прибыль, имели наибольшее распространение и могли влиять на стоимость заимствования капитала любых российских компаний. Целью подобных ограничений было обеспечение налоговой дисциплины (см. подробнее [7]), препятствие уклонению от уплаты налогов при привлечении средств на нерыночных условиях. Вместе с тем, механизм контроля соответствия процентных ставок рыночному уровню предполагал достаточно условное определение этого уровня. Проведенные исследования показывают, что в середине 2000-х гг. в структуре внешних источников финансирования российских предприятий сохранялась низкая доля банковских кредитов [9], рынок корпоративных долговых ценных бумаг не соответствовал масштабам экономики (см. подробнее [6], [14]). В период финансового кризиса, начавшегося в 2008 г., проблемы привлечения российскими предприятиями заемных ресурсов обострились [8]. Несмотря на некоторое расширение банковского кредитования после 2010 г., недостаток средств остается важнейшей проблемой развития бизнес-структур [12]. По нашему мнению,

сложившаяся система финансирования российских компаний была обусловлена, в том числе, недостатками существовавшей системы налогового регулирования.

Целью данной статьи является характеристика налоговых условий заемного финансирования российских компаний с акцентом на период высокой нестабильности уровня процентных ставок в экономике и определение их влияния на кредитование в Российской Федерации. Осмысление прошлого опыта способно стать предпосылкой повышения эффективности налогового регулирования деятельности бизнеса в рамках концепции динамического подхода к природе кризиса [10].

Необходимость соотнесения ограничений на величину процентов, относимых на расходы для целей налогообложения, и реального рыночного уровня процентных ставок предопределили методику исследования, которая включает в себя:

- определение параметров и условий отнесения процентов по долговым обязательствам в уменьшение базы по налогу на прибыль организаций как результат анализа соответствующих норм налогового законодательства;
- обобщение динамики ставки рефинансирования Центрального банка России в 2002-2015 гг.;
- выбор параметра, позволяющего характеризовать рыночный уровень процентных ставок в 2002-2015 гг.;
- анализ различий между налоговыми ограничениями и рыночным уровнем процентных ставок;
- оценка состоятельности использования в налоговом законодательстве ставки рефинансирования как ориентира для рыночного уровня процентных ставок.

Налоговые условия финансирования российских компаний предполагают контроль объема полученного кредита (относительно собственного капитала), а также процентной ставки по долговому обязательству.

Регулирование для целей налогообложения величины процентов с акцентом на соотношение величины займа к собственному капиталу («правило тонкой капитализации») было введено в России п. 2. ст. 269 Налогового кодекса РФ [11] с 2002г. и распространяется на отдельные виды операций заимствования между взаимозависимыми лицами. Логика российских правил в целом соответствует Модельной конвенции в отношении налогов на доходы и капитал Организации экономического сотрудничества и развития [2]. Контролю подвергаются обязательства российских компаний, полученные от связанной иностранной компании напрямую или опосредовано (через аффилированную российскую компанию или посредством поручительства или гарантии); если указанные обязательства более, чем в три раза (в двенадцать с половиной раз для банков или

лизинговых компаний) превосходят собственный капитал, то часть процентов, пропорциональная указанному превышению, переqualифицируется в дивиденды для целей налогообложения. Наличие связи между российским заемщиком и иностранной компанией (повторяя критерии ст. 40 НК РФ, действовавшей с 2002 по 2012 гг.) определяется как владение иностранной организацией прямо или косвенно более, чем 20% российской организации.

Регулирование тонкой капитализации Налоговым кодексом РФ ориентируется на величину займа и, исходя из нее, определяет часть процентов, на которую может быть уменьшена налоговая база по налогу на прибыль организаций. Заметим при этом, что в случае перераспределения доходов между взаимозависимыми лицами важно рассматривать соответствующие операции для всех участников, в нее вовлеченных. Возможность отнести на расходы для целей налогообложения только части уплаченных процентов однозначно невыгодна российским организациям (вследствие дополнительных обязательств по налогу на прибыль организаций), однако для иностранных получателей дохода переqualификация части процентов в дивиденды может быть нейтральной или даже выгодной вследствие различия в ставках обложения в соответствии с соглашениями об избежании двойного налогообложения.

С 2002 г. по 2014 г. для всех кредитных отношений, вне зависимости от наличия взаимозависимости между сторонами, распространялись ограничения Налогового кодекса РФ на величину процентов, которые могут быть отнесены к расходам для целей расчета налога на прибыль организаций; действие норм распространялось на проценты по любым видам долговых обязательств – банковским, коммерческим или товарным кредитам и займам, банковским вкладам, банковским счетам или иным заимствованиям независимо от формы их оформления. С 2015 г. ограничения распространяются только на долговые обязательства (перечисленных видов) при условии, что стороны являются взаимозависимыми лицами в соответствии с нормами налогового законодательства.

Ст. 269 Налогового кодекса РФ [11] до 2014 г. включительно предполагала, что проценты по долговым обязательствам могут быть отнесены на расходы для целей налогообложения в размере не более чем на 20% превышающем средний уровень процентов по сопоставимому виду обязательств (сопоставимыми считались условия, предполагающие ту же валюту, сопоставимые объемы и сроки, аналогичное обеспечение). Этот критерий применялся очень редко в виду сложности и неоднозначности определения сопоставимых условий. Чаще применялся второй критерий: ограничение процентов, относимых в уменьшение налоговой базы по налогу на прибыль, ставкой рефинансирования Центрального банка России, умноженной на 1,1 (по рублевым займам) и 15% (по валютным займам). Симметричных

корректировок налоговой базы организации, для которой проценты по долговым обязательствам являлись доходами, не предполагалось.

Логика установления соответствующего ограничения в налоговом законодательстве предполагала исключение возможности уменьшения базы по налогу на прибыль на проценты по долговым обязательствам, в размере, превышающем рыночный уровень. В противном случае могло бы иметь место оформление иных видов отношений в форме кредитных с целью снижения налоговой нагрузки организаций. Спецификой анализируемых норм налогового законодательства было распространение их на кредитные отношения вне зависимости от наличия связи между заемщиком и займодавцем, в то время как в зарубежной практике подобные ограничения реализуются чаще всего в рамках регулирования трансфертного ценообразования. Основной проблемой российских ограничений на величину процентов стала ориентация на условные оценки рыночного уровня процентных ставок, привязанные к ставке рефинансирования Центрального банка РФ для долговых обязательств, выраженных в рублях, и фиксированной ставки для долговых обязательств, выраженных в иностранной валюте.

Ставка рефинансирования была введена 1 января 1992. Она определяет ставку процента при предоставлении Центральным банком кредитов коммерческим банкам. Несмотря на отсутствие прямой связи между уровнем ставки рефинансирования и результатами деятельности организаций, соответствующая ставка получила широкое распространение для определения различных параметров в рамках налогового законодательства: для расчета величины пеней и штрафных санкций; для расчета налоговой базы по налогу на добавленную стоимость в случае получения векселя; по налогу на доходы физических лиц в случае получения материальной выгоды, процентов по банковским вкладам, страховых выплат, доходов по ценным бумагам; по налогу на прибыль в случае уплаты процентов по долговым обязательствам. Основным преимуществом использования ставки рефинансирования в качестве некоторого ориентировочного параметра кредитной системы была простота и однозначность расчета соответствующих ограничений Налогового кодекса РФ. Однако обратной стороной простоты расчета является низкая точность отражения ставкой рефинансирования реальных условий кредитования.

Налоговые ограничения и их адекватность рыночному уровню процентных ставок различаются для долговых обязательств, выраженных в рублях и в иностранной валюте.

Налоговые ограничения на величину процентов для заимствований в рублях

Финансовый кризис, проявившийся в России в кризисе платежей осенью 2008 г., вызвал, в том числе,

и изменения величины ограничений отнесения процентов на расходы для целей налогообложения. Еще более существенные изменения произошли в связи с кризисными проявлениями в декабре 2014 г.

Ограничения на величину процентов по долговым обязательствам, выраженным в рублях, составляли:

- с 2002 по 2009 гг. – 110% от ставки рефинансирования Центрального банка России;

- с 1 января 2010 по 30 июня 2010 гг. – 200% от ставки рефинансирования (для обязательств, возникших до ноября 2009 г.);

- с 2010 по 2014 гг. – 180% от ставки рефинансирования (для прочих обязательств);

- с 1 по 21 декабря 2014 гг. – 350% от ставки рефинансирования.

Для оценки соотношения ограничений на величину процентов, относимых на расходы для целей налогообложения, и рыночного уровня процентных ставок, использовались показатели ежемесячно публикуемого Банком России «Бюллетеня банковской статистики» («Статистического бюллетеня Банка России») [5]: средневзвешенные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях сроком от 181 дня до 1 года с января 2002 г. по июль 2015 г. Соотношение анализируемых показателей представлено на рис. 1. Ограничение на величину процентов для целей налогообложения превышало средневзвешенные ставки по кредитам в рублях до начала 2006 г. (при этом использование для анализа

усредненных величин не позволяет однозначно утверждать, что процентные ставки по всем кредитам, выданным банками в рассматриваемый период, соответствовали контролируемому в налоговом законодательстве пределам).

С января 2006 г. по январь 2008 г. налоговые ограничения были ниже средневзвешенных ставок (в среднем на 3,4%) 12 месяцев из 24. С января 2008 г. по январь 2010 г. нормируемая величина процентов, уменьшающая налоговую базу по налогу на прибыль организаций, была существенно ниже среднерыночного уровня: в 2008 г. в среднем на 10,6%, в 2009 г. – уже на 35,4%. Наибольший разрыв наблюдался именно в конце 2009 г. – в декабре ставка рефинансирования была установлена на уровне 9%, что означало налоговое ограничение в 9,9% при средневзвешенной ставке по кредитам нефинансовым организациям 15,1%.

В условиях резкой динамики процентных ставок по долговым обязательствам в 2008-2009 гг. на фоне снижения ставки рефинансирования для стабилизации банковского сектора ярко проявилась необходимость оперативных корректировок налогового законодательства в режиме «ручного управления» для снижения искажающего эффекта ограничений на величину процентов для целей налогообложения. Увеличенная в 1,6 раз предельная величина процентов для расчета налога на прибыль превышала включенные в анализ средневзвешенные ставки по кредитам сроком от 181 дня до 1 года.

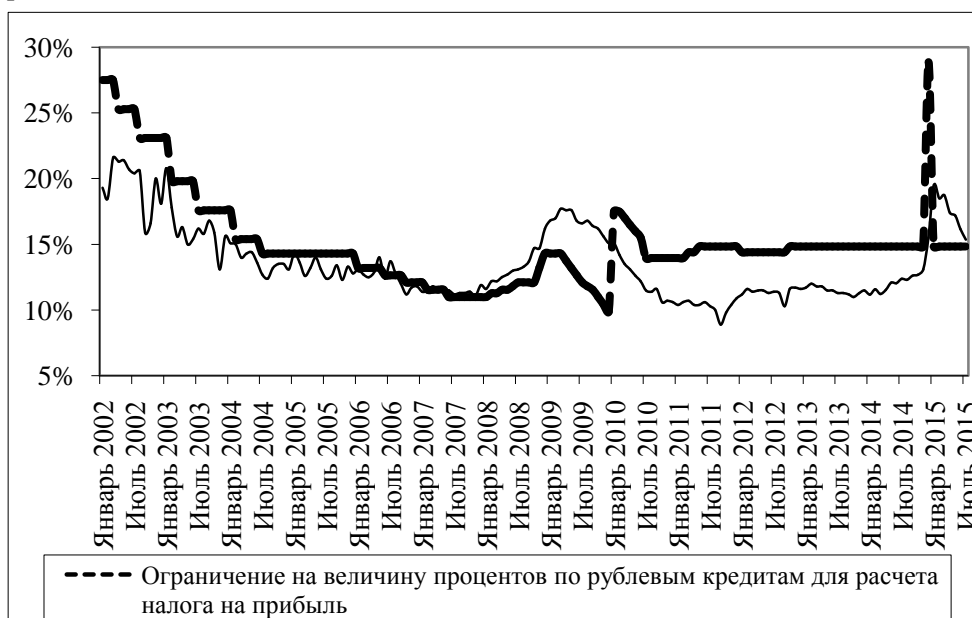


Рис. 1. Соотношение ограничений на величину процентов для расчета налога на прибыль и средневзвешенных ставок по кредитам, выданным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях

С 2015 г. ограничения распространяются только на проценты по долговым обязательствам между взаимозависимыми лицами. Ограничения составляют:

- в 2015 г. – 180% от ставки рефинансирования Центрального банка России;

- с 2016 г. – 125% от ключевой ставки Центрального банка России.

Указанные нормы с 2015 г. применяются как к организации, выплачивающей проценты (ограничение на величину расходов), так и к организации, получающей проценты (ограничение на величину доходов).

Согласно данным рис. 1 в первой половине 2015 г. анализируемые средневзвешенные ставки по кредитам превышали ограничения в среднем на 18,2%. Обоснованность использования ключевой ставки как нового параметра, характеризующего кредитный рынок, будет возможно оценить в среднесрочной перспективе.

Негативные последствия расхождения фактических процентных ставок и ограничений, содержащихся в Налоговом кодексе РФ, смягчаются с 2015 г. возможностью применения в этом случае общих правил обоснования соответствия рыночному уровню условий сделок между взаимозависимыми лицами.

Налоговые ограничения на величину процентов для заимствований иностранной валюте

Ограничения на величину процентов по долговым обязательствам, выраженным в иностранной валюте, до 2015 г. не учитывали конкретный вид валюты, в которой были оформлены обязательств, и составляли:

– с 2002 по 2010 гг. – 15%;

– с 2011 по 2014 гг. – 80% от ставки рефинансирования Центрального банка России.

Для характеристики рыночного уровня процентных ставок нами использовались средневзвешенные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в долларах США и евро сроком от 181 дня до 1 года с января 2002 г. по декабря 2014 г. (по данным «Бюллетеня банковской статистики» Центрального банка России [5]). Результаты соотношения налогового ограничения на величину процентов по кредитам в иностранной валюте и рыночного уровня ставок представлены на рис. 2 (для обязательств, выраженных в долларах США) и рис. 3 (для обязательств, выраженных в евро).



Рис. 2. Соотношение ограничений на величину процентов для расчета налога на прибыль и средневзвешенных ставок по кредитам, выданным кредитными организациями нефинансовым организациям в долларах США

Обоснования уровня фиксированного налогового ограничения 15% не было представлено законодателем, тем не менее, средневзвешенные ставки по кредитам в долларах США на всем рассматриваемом промежутке с января 2002 г. по декабрь 2014 г. были ниже этой величины (кроме данных февраля 2003 г., в котором средневзвешенная ставка по данным Центрального банка России составляла 15,1%).

Подобное соотношение наблюдалось и для обязательств, оформленных в евро. Соответствующие статистические данные представляются Центральным банком с апреля 2004 г. С этого момента и до конца 2014 г. средневзвешенные ставки по кредитам в евро были ниже 15% (кроме апреля 2004 г., в котором средневзвешенная ставка составляла 16,6%).

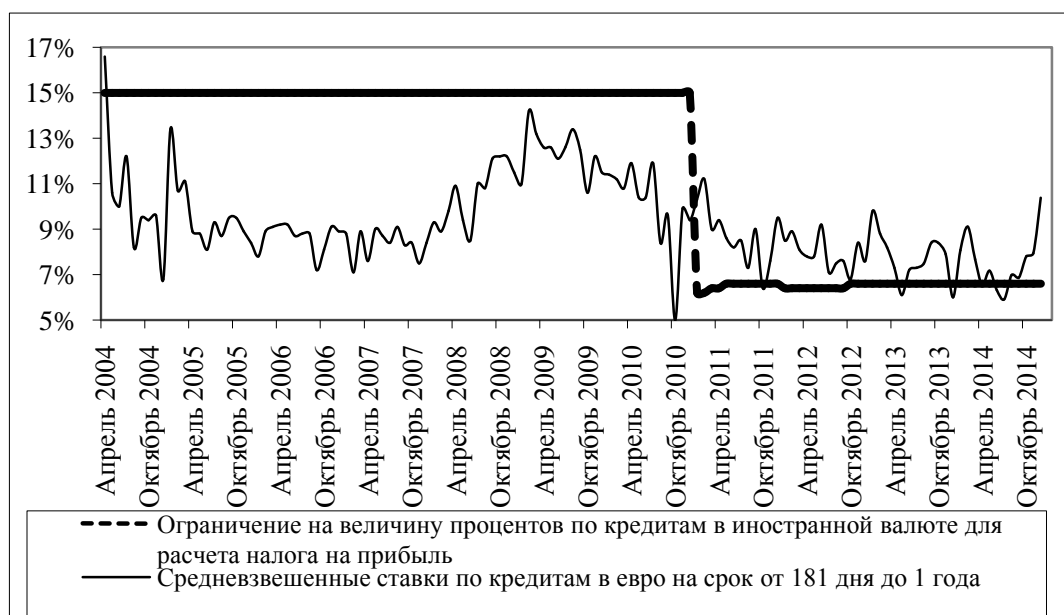


Рис. 3. Соотношение ограничений на величину процентов для расчета налога на прибыль и средневзвешенных ставок по кредитам, выданным кредитными организациями нефинансовым организациям в евро

С 2011 г. для целей налогообложения был осуществлен переход с фиксированного ограничения к привязке ставок по долговым обязательствам в иностранной валюте к ставке рефинансирования Центрального банка России. Как было показано выше, этот показатель слабо характеризовал рыночный уровень ставок рублевого кредитного рынка. К характеристике процентных ставок в иностранной валюте ставка рефинансирования вовсе не имела никакого отношения.

Тем не менее, введенная привязка к ставке рефинансирования существенно снизила ограничение до 6,2%, то есть на 8,8 процентных пункта. С 2011 г. по 2014 гг. анализируемые средневзвешенные ставки по кредитам были ниже налоговых ограничений в 38 месяцах (для ставок в долларах США) и в 42 месяцах (для ставок в евро) из 48. Различия между рыночными ставками и нормами Налогового кодекса составляли в среднем 14% и 26,6% для долговых обязательств в долларах США и евро соответственно.

С 2015 г. для долговых обязательств между взаимозависимыми лицами, используются ограничения величины процентных ставок для расчета налоговой базы по налогу на прибыль, рассчитываемые исходя из усредненной процентной ставки по межбанковским кредитам в соответствующей валюте:

- для обязательств в евро ограничением является ставка EURIBOR в евро, увеличенная на 7 проц. пунктов;
- для обязательств в китайских юанях ограничением является ставка SHIBOR в китайских юанях, увеличенная на 7 проц. пунктов;
- для обязательств в фунтах стерлингов ограничением является ставка LIBOR в фунтах стерлингов, увеличенная на 7 проц. пунктов;

- для обязательств в швейцарских франках, японских йенах ограничением является ставка LIBOR в соответствующей валюте, увеличенная на 5 проц. пунктов;

- для обязательств в иных валютах (в т.ч. долларах США) ограничением является ставка LIBOR в долларах США, увеличенная на 7 проц. пунктов.

Как и в случае со ставками в рублях, перечисленные предельные ставки не являются окончательными – при несоответствии процентных ставок указанному ограничению возможно соответствующее обоснование в результате анализа сопоставимых условий кредитования (не ограниченных исключительно обязательствами компании, выплачивающей проценты).

Создание действенных налоговых стимулов в рамках обложения прибыли организаций имеет важнейшее значение для устойчивого развития национальной экономики, как для развивающихся [15], так и для развитых стран [13]. Налоговые условия заемного финансирования российских компаний во второй половине 2000-х гг. оказывали дестимулирующую роль для привлечения средств организациями, увеличивая стоимость заимствования. Вместо ограничения привлечения средств на нерыночных условиях, соответствующие нормы налогового законодательства порождали ситуацию, когда проценты по кредитам, соответствующие рыночному уровню, могли быть отнесены в уменьшение базы по налогу на прибыль не полностью. Указанная ситуация объяснялась как слишком консервативной величиной ограничения, так и проявившимся в кризис общим быстрым ростом процентных ставок. В кризисные периоды становилась очевидной необходимость «ручного управления» налоговыми условиями заемного финансирования,

которое осуществлялось не всегда оперативно и эффективно.

Правила признания процентов по долговым обязательствам для целей налогообложения с 2015 г. потенциально сокращают соответствующие издержки у большинства заемщиков. Они знаменуют переход в логике Налогового кодекса от условных ограничений, к имеющим более обоснованный рыночный уровень.

Современные экономические условия демонстрируют несостоятельность использования такого распространенного в различных сферах налогообложения инструмента оценки процентных ставок как ставка рефинансирования Центрального банка России. Перспективы использования для этих целей ключевой ставки так же представляются нам неоднозначными. Задача обеспечения устойчивого развития национальной экономики требует использования иных ориентиров, отражающих рыночные условия кредитования, менее простых, но более точных.

Список литературы

1. Miller M. Debt and taxes // *Journal of Finance*. – 1977. – Vol. 32. №2. – P. 261-275.
2. Model Tax Convention on Income and on Capital 2010 (Full Version).R(4). Thin capitalisation.
3. Modigliani F., Miller M. Corporate income taxes and the cost of capital: a correction // *American Economic Review*. – 1963. – Vol. 53. №3. – P. 433-443
4. Брусов П.Н., Филатова Т.В., Орехова Н.П., Брусов П.П., Брусова А.П. Роль налогов и леввериджа в оценке стоимости капитала и капитализации компании // *Финансы и кредит*. – 2012. – №25. – С. 17 -30.
5. Бюллетень банковской статистики (Статистический бюллетень Банка России). 2003. – № 1(116) – 2015. – № 9 (268).
6. Дарушин И.А., Львова Н.А. Российские эмитенты: вызовы формирующегося рынка // *Финансы и кредит*. – 2014. – №10. – С. 42–50.
7. Иванов В.В. Методологические аспекты оценки налоговой дисциплины // *Экономика. Налоги. Право*. – 2014. – № 3. – С. 89-92.
8. Иванов В.В. Российские особенности мирового финансового кризиса // *Вестник Санкт-Петербургского Университета. Серия 5*. – 2009. – Вып. 2. – С.4-5.
9. Иванов В.В., Бушуева Н.В. Внешние источники финансирования российских предприятий: реалии и перспективы // *Вестник Санкт-Петербургского университета. Серия 5*. – 2007. – № 1. – С. 101.
10. Львова Н.А., Семенович Н.С. Феномен кризиса в представлениях экономической науки: ожидаемая закономерность или непредсказуемый шок // *Финансы и кредит*. – 2015. – №21 (645). – С. 27-36.
11. Налоговый кодекс Российской Федерации // «Консультант плюс».
12. Паргаманина Е.А., Василенок В.Л. Кредитование как форма финансовой поддержки бизнес-структур // *Научный журнал НИУ ИТМО.*

Серия «Экономика и экологический менеджмент». 2014. № 1.

13. Покровская Н.В., Романова М.Е. Налогообложение прибыли в налоговых системах развитых стран // *Финансовый мир*. Вып. 5. – М., 2014. – С. 8-23.
14. Современные финансовые рынки / М.: Издательство Проспект, 2014.
15. Соколов Б.И., Лю Ю. Стадии роста и налоговые реформы в КНР // *Проблемы современной экономики*. – 2014. – №2 (50). – С. 309-314.

References

1. Miller M. Debt and taxes // *Journal of Finance*. – 1977. – Vol. 32. №2. – P. 261-275.
2. Model Tax Convention on Income and on Capital 2010 (Full Version).R(4). Thin capitalisation.
3. Modigliani F., Miller M. Corporate income taxes and the cost of capital: a correction // *American Economic Review*. – 1963. – Vol. 53. №3. – P. 433-443
4. Brusov P.N., Filatova T.V., Orekhova N.P., Brusov P.P., Brusova A.P. Rol' nalogov i leveridzha v ocenke stoimosti kapitala i kapitalizacii kompanii // *Finansy i kredit*. – 2012. – №25. – S. 17 -30.
5. Bjulleten' bankovskoj statistiki (Statisticheskij bjulleten' Banka Rossii). 2003. – № 1(116) – 2015. – № 9 (268).
6. Darushin I.A., L'vova N.A. Rossijskie jemitenty: vyzovy formirujushhegosja rynka // *Finansy i kredit*. – 2014. – №10. – S. 42–50.
7. Ivanov V.V. Metodologicheskie aspekty ocenki nalogovoj discipliny // *Jekonomika. Nalogi. Pravo*. – 2014. – № 3. – S. 89-92.
8. Ivanov V.V. Rossijskie osobennosti mirovogo finansovogo krizisa // *Vestnik Sankt-Peterburgskogo Universiteta. Serija 5*. – 2009. – Vyp. 2. – S.4-5.
9. Ivanov V.V., Bushueva N.V. Vneshnie istochniki finansirovaniya rossijskih predpriyatij: realii i perspektivy // *Vestnik Sankt-Peterburgskogo universiteta. Serija 5*. – 2007. – № 1. – S. 101.
10. L'vova N.A., Semenovich N.S. Fenomen krizisa v predstavlenijah jekonomicheskoy nauki: ozhidaemaja zakonomernost' ili nepredskazuemyj shok // *Finansy i kredit*. – 2015. – №21 (645). – S. 27-36.
11. Nalogovyy kodeks Rossijskoj Federacii // «Konsul'tant pljus».
12. Pargamanina E.A., Vasilenok V.L. Kreditovanie kak forma finansovoj podderzhki biznes-struktur // *Nauchnyj zhurnal NIU ITMO. Serija «Jekonomika i jekologicheskij menezhment»*. 2014. № 1.
13. Pokrovskaja N.V., Romanova M.E. Nalogooblozhenie pribyli v nalogovyh sistemah razvityh stran // *Finansovyy mir*. Vyp. 5. – М., 2014. – S. 8-23.
14. Sovremennye finansovye rynki / М.: Izdatel'stvo Prospekt, 2014.
15. Sokolov B.I., Lju Ju. Stadii rosta i nalogovye reformy v KNR // *Problemy sovremennoj jekonomiki*. – 2014. – №2 (50). – S. 309-314.