

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra veřejných financí

**Teze dizertační práce „Faktory ovlivňující alokaci
přímých zahraničních investic v zemích Evropské
unie“**

Doktorandka: Veronika Síbrtová

Školitel: prof. Ing. Jan Pavel, Ph.D.

Prezentováno: únor 2021

1 Charakteristika tématu

Mezinárodní daňová optimalizace, daňové plánování a praktiky mezinárodních společností v oblasti vyhýbání se daňové povinnosti jsou celosvětovým makroekonomickým problémem z pohledu ztrát příjmů z výběru daní. Podle Mezinárodního měnového fondu (2015) činí odhad ztrát z přesunů zisků u korporátních daní pro země OECD 509,2 miliard USD (tj. 0,57 % HDP).

Podle autorů, např. OECD (2015), UNCTAD (2015), Tepperová a Pavel (2018), lze na úrovni makro analýzy měřit aktivity přesouvání zisků přes položky platební bilance, především toky přímých zahraničních investic a z nich vyplývajících dalších transakcí. Jak uvádí Košťálová (2018), agresivní daňové plánování by mělo být zachyceno v položkách platební bilance jednotlivých zemí, neboť daňové plánování probíhá na úrovni více zemí. Dále lze předpokládat, že agresivní daňové plánování bude ovlivňovat především položky běžného účtu a finančního účtu platební bilance (Košťálová, 2018, Tepperová a Pavel, 2018, Evropská komise, 2017). Za pomoci běžných struktur agresivního daňového plánování (transferové ceny, dluhové financování, platby za užívání práv k duševnímu vlastnictví) lze identifikovat hlavní parametry využívané v rámci eroze základů daně a přesunu zisků a následně analyzovat, jak se tyto parametry odrážejí v datech platební bilance. To zkoumaly Tepperová a Pavel (2018), kteří dále uvádějí, že pro mezinárodní srovnávání výsledků je nutné, aby hodnoty platební bilance, které mohou naznačovat přítomnost agresivního daňového plánování, zohledňovaly velikost ekonomiky, např. OECD (2015) navrhuje položky platební bilance měřit k hrubému domácímu produktu.

Nicméně je nutné brát i v potaz, že položky platební bilance obsahují i reálné investice a platby, které není možné oddělit od těch, které souvisí pouze s agresivním daňovým plánováním. Avšak jak uvádí Košťálová (2018) i přes to, lze předpokládat, že čím větší hodnoty přímých zahraničních investic, plateb za služby a investičních výnosů země vykazuje v obou směrech, s tím větší pravděpodobností lze tvrdit, že tato země je vystavena agresivnímu daňovému plánování.

Jak ukazují výsledky UNCTAD (2016) zásoba PZI k HDP vzrostla za posledních 25 let z 10 % v roce 1990 na 33 % v roce 2015. Podle studie UNCTAD (2020) celosvětové „inflow“ PZI dosahovaly v roce 2019 1 540 miliard USD a „outflow“ PZI 1 314 miliard USD. Zásoba celosvětových příchozích PZI představovala v roce 2019 41,8 % HDP a zásoba celosvětových odchozích PZI 39,8 % HDP (UNCTAD, 2020). Přičemž 8 z 20 zemí světa s nejvyšší zásobou

jak přímých, tak odchozích PZI představují země EU, proto bych se ráda v mé disertační práci zaměřila na PZI umístěné v zemích EU.

Přehled literatury/aktuální stav poznání

Voget (2014) se domnívá, že toky PZI jsou analyzovány poměrně často, neboť data PZI jsou snadno dostupná z platebních bilancí jednotlivých zemí. Faktory ovlivňující PZI zkoumali zejména následující autoři, a to především pomocí vícenásobné regresní analýzy.

Dle Mintze (2006) je jedním z faktorů ovlivňujících PZI daňový režim, resp. zvláštní režim zdanění korporátních příjmů, který využívá nižší sazbu korporátní daně nebo srážkové daně. Mintz (2006) uvádí, že vyšší příliv PZI vykazují země, které mají nižší daňové sazby především pro finanční operace. PZI v zemích OECD dále analyzovali Bénassy-Quéré, Coupet a Mayer (2007). Podle jejich zjištění, mezi determinanty pozitivně ovlivňující příliv PZI patří: HDP, společný jazyk, produktivita práce a právní legislativa. Dále autoři zjistili, že 7,9krát větší příliv PZI mají země, které vykazují vysokou míru korupce. Naopak dle autorů mezi determinanty negativně ovlivňující příliv PZI patří tzv. ochrana zaměstnanosti (tj. právní předpisy upravující pracovní dobu a odměňování zaměstnanců) a nízká koncentrace kapitálu.

Overesch a Wamser (2008) zjistili, že nákladově orientované vertikální PZI jsou více ovlivňovány daňovými faktory než horizontální PZI. Durčáková a Mandel (2010) mezi faktory ovlivňující alokaci PZI řadí nižší výrobní náklady a náklady spojené se zahraničním obchodem, výhodnější daňové podmínky, nižší devizové riziko, diverzifikaci a následování obchodních partnerů (Síbrtová, 2019). Studie UNCTAD (2012) uvádí, že mezi prvotní faktory ovlivňující PZI patří velikost trhu, přístup k nerostným surovinám a dostupnost kvalifikované pracovní síly, naopak druhotným faktorem ovlivňujícím PZI je fiskální prostředí.

Montero (2008) zkoumal makroekonomické determinanty ovlivňující PZI v Latinské Americe. Dle Montera (2008) má vliv na PZI umístěné v Latinské Americe politický režim a rizikovost dané země jako takové, míra korupce, možnost případné daňové reformy nebo politického převratu. Nicméně lze předpokládat, že tyto determinanty budou statisticky významné determinanty spíše v případě rozvojových států s méně stabilní politickou situací. Nicméně Saengthien (2011) se domnívá, že právě politické faktory hrají důležitou roli při rozhodování investorů, kam budou investovat. Saengthien (2011) mezi tyto politické faktory řadí demokracii, politické instituce, vládní nařízení, vládní infrastrukturu a ekonomickou svobodu. Dle výsledků jeho regresní analýzy účinnost, způsobilost a stabilita vlády v zemi, do které chtějí potenciální investoři investovat, je důležitým faktorem ovlivňujícím alokaci PZI.

Dalším statisticky významným faktorem ovlivňujícím PZI je velikost veřejného sektoru, kdy s velikostí veřejného sektoru klesá příliv PZI, neboť dle Saengthiena (2011) investoři preferují investovat do zemí, které nepodléhají velkým intervencím a omezením v oblasti trhu a pracovní síly. Dále je podle Saengthiena (2011) významná míra korupce, kdy s rostoucí mírou korupce klesá příliv PZI. To je přesný opak toho, co dokládají výsledky Bénassy-Quéré, Coupet a Mayer (2007).

S tématem PZI souvisí i daňová optimalizace a mezinárodní daňové plánování nadnárodních společností za účelem minimalizace jejich daňového zatížení. Weyzig (2012) se domnívá, že mezinárodní společnosti využívají tzv. conduit countries k umístování PZI. Zpravidla tyto země mají uzavřeno velké množství výhodných smluv o zamezení dvojího zdanění, a tudíž v důsledku tzv. treaty shoppingu je umožněno investorům minimalizovat jejich daňové zatížení. Podle Weyziga (2012) je největší conduit country Nizozemsko, přes které v roce 2009 „proteklo“ 1 600 mld. eur PZI. To odpovídá cca 13 % celosvětových příchozích PZI. Dle Weyziga (2012) jsou hlavní determinantou PZI Nizozemska právě smlouvy o zamezení dvojího zdanění. Dle jeho analýzy je odklon PZI vyšší, pokud domácí a hostitelská země mají uzavřenou smlouvu o zamezení dvojího zdanění s Nizozemskem. Naopak odklon PZI je nižší v případě, že domácí a hostitelská země mají uzavřenou smlouvu o zamezení dvojího zdanění napřímo mezi sebou.

Janíčková a Baranová (2013) zkoumaly vliv efektivních mezních daňových sazeb a efektivních průměrných daňových sazeb na PZI v zemích EU v letech 1998–2011. Dle autorek mají efektivní i průměrné daňové sazby větší vliv na PZI v nových členských státech EU oproti starým členským státům EU. To, dle autorek, potvrzuje předpoklad, že nové členské země EU se snaží přilákat investory přes výhodnější daňové systémy. Dále dle výzkumu autorek lze prokázat negativní vliv vyšších efektivních daňových sazeb na zásobu PZI.

Lawless (2013) zkoumala vliv složitosti daňových systémů na přítomnost a objem bilaterální PZI mezi 16 zdrojovými zeměmi OECD a 57 hostitelskými zeměmi OECD i mimo OECD. Jako statisticky významné proměnné autora zejména identifikovala počet plateb, které musí daňový subjekt uskutečnit, aby byly v souladu s požadavky daňového systému a dále tzv. „time to comply“. Tyto proměnné negativně ovlivňovaly v modelech výši PZI. Dále se autorka pokusila predikovat ekonomické efekty snížení komplexnosti daňového systému, kdy dospěla k závěru, že snížení sazby daně o 1 p.b. vede ke zvýšení celkových PZI o necelých 6 %. Zároveň tyto výsledky pro snížení sazby korporátní daně o 1 p.b. odpovídají přibližně snížení časové náročnosti („time to comply“) o 10 %.

Haberly a Wójcik (2014) analyzovali faktory ovlivňující tzv. „*offshore přímé zahraniční investice*“, které představují PZI daňových rájů v zemích, které naopak nejsou označovány jako daňové ráje. Z jejich studie vyplývá, že alespoň 30 % celosvětových PZI „protéká“ přes daňové ráje. Dále autoři uvádějí, že toky PZI mezi koloniálními mocnostmi a jejich současnými i bývalými koloniemi jsou silnější. Haberly a Wójcik (2014) dospěli také k závěru, že velikost odchozích PZI Nizozemska je téměř totožná s velikostí PZI Spojených států. Dále autoři zjistili, že objem PZI Lucemburska je větší než objem PZI Německa a Francie.

Determinanty ovlivňující PZI v České republice v letech 1998 až 2015 zkoumaly Linhartová a Vávrová (2014), které za nejvýznamnější faktor ovlivňující příliv PZI označily výdaje na vědu a výzkum. Podle autorek mezi další faktory ovlivňující příliv PZI patří HDP, kdy zvýšení HDP o 1 mld. Kč zvýší příliv PZI o 0,4 mld. Kč. Naopak autorky prokázaly, že negativní vliv na příliv PZI má velikost daně z příjmů právnických osob a index vnímání korupce. Dále dle autorek jsou významné v souvislosti s vývojem PZI i tzv. lokalizační faktory, které mohou ovlivňovat investory, zda budou investovat v dané konkrétní zemi. Pro Českou republiku mezi tyto příznivé lokalizační faktory patří geografická poloha, členství v EU a NATO, vzdělanost obyvatelstva, relativně nižší náklady na pracovní sílu, investiční pobídky a stabilní ekonomický růst (Linhartová a Vávrová, 2014).

PZI umístěné v Německu zkoumali Buettner, Overesch a Wamser (2014). Autoři analyzovali data PZI za roky 1996–2007, přičemž se zaměřili pouze na pobočky zcela vlastněné zahraničními investory a z výzkumného vzorku byly vyřazeny pobočky spadající pod finanční sektor, holdingové společnosti a společnosti podnikající v zemědělství, lesnictví a těžbě, které mají zvláštní daňový režim. Autoři zkoumali, zda omezení dvou hlavních kanálů přesouvání zisků – tj. dluhové financování a transer pricing bude mít vliv na PZI. Jejich výsledky ukazují, že v případě omezení daňové uznatelnosti nákladů na dluhové financování (tzv. pravidlo nízké kapitalizace) dochází k poklesu PZI v případě zemí, které mají obecně vyšší daňové sazby než průměr. To lze chápat tak, že pokud státy, jejichž korporátní sazba daně převyšuje průměrnou sazbu korporátní daně o jednu standardní odchylku, tak dochází k poklesu PZI o 2,5 %.

Torrisi a Corbett (2014) zkoumali americké PZI umístěné ve Velké Británii a Belgii. Dle výsledků jejich analýzy jsou americké PZI za roky 1986–2010 ovlivněny tržním růstem, statutární sazbou korporátní daně. Dále výsledky ukazují negativní vliv nepřítomnosti v eurozóně na americké PZI ve Velké Británii. Zatímco v případě Belgie členství v Eurozóně mělo pozitivní vliv na příliv amerických PZI. Dále se autoři domnívají, že americké PZI ve Velké Británii mohou být také ovlivněny společným jazykem, nicméně jejich analýzy neprokázaly statistickou významnost této determinanty. Jejich regresní analýza dále prokázala,

že jedním z pozitivních a signifikantních faktorů ovlivňujících PZI je hospodářský růst a mezi negativní faktory patří vyšší sazba korporátní daně.

Jak vyplývá z výše uvedených studií, PZI jsou ovlivňovány vyšší efektivní sazby korporátní daně. V případě poklesu efektivní průměrné sazby daně lze očekávat větší příliv PZI, protože se tím země stává více ziskovou lokalitou oproti jiným investičním možnostem, jak uvádí Voget (2014). Odlišnosti v daňových systémech hrají bezesporu důležitou roli při rozhodování investorů, do které země alokují své investice. Jedním z prvních autorů, kteří zkoumali vztah mezi zdaněním a PZI, byl Hartman (1982), který se zabýval vlivem amerického daňového systému na PZI umístěné v USA.

Je tedy zřejmé, že se jednotlivé země snaží podpořit příliv PZI zvýhodňováním svých daňových systémů. Dalšími autory, dle kterých se jednotlivé státy snaží přilákat investory pomocí daňových zvýhodnění, jsou Hristu-Varsakelis, Karagianni a Saraidaris (2011). Avšak autoři Demekas, Horváth, Ribakova a Wu (2007) se domnívají, že daňové výhody a míra korupce nemá žádný vliv na PZI. Dále je důležité zdůraznit i metodologickou otázku, kterou si pokládá např. Kersan-Škabić (2015) a to, jak vliv daní na přímé zahraniční investice měřit – zda by měly být brány v potaz celkové toky přímých zahraničních investic, nebo zda by měly být uvažovány pouze bilaterální toky (Síbrtová, 2019).

Linhartová a Owusu (2018) měřili vliv HDP, systému zdanění korporací, výdajů na vědu a výzkum a indexu míry vnímání korupce na toky PZI ve vybraných zemích. Především se zabývali vlivem výše zmíněných faktorů na příliv PZI v České republice. Dle výsledků jejich regresní analýzy se jako statisticky významné faktory ovlivňující příliv PZI jeví HDP, index míry vnímání korupce, výše korporátního zdanění a výdaje na vědu a výzkum.

Hizarci-Beser a Beser (2018) se zabývali vlivem korporátní sazby daně na PZI umístěné v zemích, které mají tzv. rovné daňové sazby („*flat tax rates*“). Dle jejich výsledků panelové regresní analýzy lze prokázat významný negativní vliv sazeb korporátní daně na objem PZI. Dále autoři za další možné determinanty PZI považují velikost trhu, náklady na pracovní sílu, tržní bariéry, ekonomický růst, otevřenost ekonomiky a směnný kurz.

Tepperová a Pavel (2019) analyzovali PZI České republiky. Dle výsledků jejich analýzy v případě absence tzv. testu skutečného vlastníka je možné identifikovat větší toky PZI do conduit countries. Autoři nezkoumali pouze objemy PZI, ale i další položky platební bilance související s PZI. Přičemž dle jejich výsledků jsou úroky z portfoliových investic, licenčních poplatků a poradenských služeb spíše vypláceny do zemí s nižší efektivní sazbou korporátní daně. Dále autoři zastávají názor, že tyto platby směřují více do zemí s menší kontrolou zdaňování daňových nerezidentů.

Stejně jako Lawless, Hoppe a kol. (2020) zkoumali vliv složitosti daňového systému na objem PZI, nicméně tito autoři rozdělují složitost daňového systému na tzv. „*tax code complexity*“, neboli složitost daňové legislativy, a tzv. „*tax framework complexity*“, nebo složitost samotné daňové procedury a výpočtu daně. V tomto případě složitost daňové legislativy měla naopak kladný vliv na výši PZI. Naopak složitost daňové procedury měla negativní vliv na PZI, což bylo shodné se závěry výzkumu Lawless (2013).

2 Obsah/Zadání dizertační práce

Název práce:	Faktory ovlivňující alokaci přímých zahraničních investic v zemích Evropské unie
Hlavní cíl práce:	Analyzovat faktory, které ovlivňují alokaci přímých zahraničních investic v zemích EU
Dílčí cíle práce:	Analyzovat současný stav poznání Identifikovat vhodnou metodu pro analýzu faktorů ovlivňující alokaci PZI Identifikovat možné faktory ovlivňující alokaci PZI na základě dostupné literatury Vytvořit datový soubor a upravit ho pro regresní analýzu Sestavit a odhadnout regresní modely pro země EU Interpretovat výsledky, komparovat je s výsledky dosud provedených studií a formulovat doporučení pro teorii a praxi
Výzkumné otázky:	1. Jak se vyvíjí objem PZI příchozích i odchozích v zemích EU v průběhu sledovaného období? 2. Které faktory ovlivňují alokaci PZI v zemích EU? 3. Které faktory ovlivňují výnosnost přímých zahraničních investic v zemích EU? 4. Jsou tyto faktory stejné v zemích EU nebo se liší? 5. Jsou tyto faktory shodné s faktory ovlivňujícími alokaci amerických PZI v zemích EU? (výsledky Síbrtová, 2019) 6. Které země mohou být identifikovány jako tzv. <i>conduit countries</i> ?

Předpokládané výsledky:

Které faktory ovlivňují alokaci přímých zahraničních investic

Dle dosavadních studií (viz kap. 1) lze předpokládat, že mezi faktory ovlivňující alokaci přímých zahraničních investic budou patřit hlavní makroekonomické parametry, např. velikost ekonomiky, vyspělost ekonomiky, hospodářská stabilita, a další kvalitativní parametry, např.

politický režim a politická stabilita, míra korupce, snadnost založení a umožnění podnikání, parametry, které je nutné splnit, aby společnost fungovala v souladu s právními předpisy dané země. Dále dosavadní studie (viz kap. 1) ukazují, že jedním z faktorů ovlivňující alokaci PZI je daňový systém. Nicméně domnívám se, že zohlednění daňového systému pouze skrz statutární či efektivní sazby korporátní daně je nedostatečné, proto ve své dizertační práci budu zohledňovat daňový systém pomocí identifikovaných indikátorů agresivního daňového plánování (Evropská komise, 2015). Předpokládám, že země, které budou mít tyto parametry ve svých daňových zákonech, které budou umožňovat agresivní daňové plánování, resp. daňovou optimalizaci, budou investory více využívány, neboť z hlediska zdanění případných zisků budou tyto země pro investory atraktivnější.

Které země mohou být identifikovány jako tzv. conduit countries

S výše uvedených souvisí i další výzkumná otázka, která se zaměřuje na možnou identifikaci, tzv. conduit countries, neboli zemí, přes které investice pouze protékají. Takové země je možné identifikovat zpravidla pomocí vysoké přílivu i odlivu přímých zahraničních investic a dle již publikovaných studií, mezi tyto země patří např. Nizozemsko, Lucembursko a Irsko. Ráda bych se dále zaměřila na identifikaci těchto „průtokových zemí“ a zjistila, zda existují nějaké společné parametry daňových systémů těchto zemí, kdy předpokládám, že mezi ně budou patřit identifikované indikátory agresivního daňového plánování.

Které faktory ovlivňují výnosnost přímých zahraničních investic

V návaznosti na alokaci PZI investoři již na začátku investiční strategie mají snahu umístit investice do zemí, kde jejich případné zisky budou podléhat co nejnižšímu možnému daňovému zatížení. Lze tedy předpokládat, že faktory, které ovlivňují alokaci PZI budou ovlivňovat i ziskovost a výnosnost PZI. Dále se domnívám, že čím, více indikátorů agresivního daňového plánování bude v dané zemi dostupných, tím vyšší bude i pravděpodobná ziskovost PZI v dané zemi.

Souhrn možných nezávisle proměnných ovlivňujících PZI včetně jejich předpokládaného vlivu na alokaci PZI je uveden v následující tabulce č. 1.

Tabulka č. 1: Souhrn potenciálních proměnných ovlivňujících alokaci PZI

Název proměnné	Sledovaný faktor	Hypotéza o jeho vlivu na alokaci PZI	Zdroj dat	Odkaz na literaturu
HDP na obyvatele	Vyspělost země	zvyšuje	Eurostat	Linhartová a Vávrová (2014), Torrisci a Corbett (2014)
HDP	Velikost ekonomiky	zvyšuje	Eurostat	Maniam (2000), Bénassy-Quéré, Coupet a Mayer (2007), Linhartová a Vávrová (2014), Linhartová a Owusu (2018)
Statutární sazba korporátní daně	Daňová zátěž	snižuje	Evropská komise (Taxation Trends in the EU)	Linhartová a Vávrová (2014), Torrisci a Corbett (2014), Hizarci-Beser a Beser (2018)
Efektivní sazba korporátní daně	Efektivní daňová zátěž	snižuje	Evropská komise (Taxation Trends in the EU)	Janíčková a Baranová (2013), Voget (2014)
Daňový režim, investiční pobídky	Daňová zvýhodnění	zvyšuje	Daňové zákony jednotlivých zemí	Maniam (2000), Mintz (2006), Buettner, Overesch a Wamser (2014), Voget (2014), Hristu-Varsakelis, Karagianni a Saraidaris (2011)

Indikátory agresivního daňového plánování (I1 – I33)	Daňová zátěž	zvyšuje	Evropská komise (Study on Structures of Aggressive Tax Planning and Indicators)	Síbrtová (2019), Tepperová a Pavel (2019)
Share – FDI ratio	Identifikace conduit countries	zvyšuje	Tepperová a Pavel (2019)	Síbrtová (2019), Tepperová a Pavel (2019)
Time to comply	Složitost daňového systému	snižuje	Doing business (Světová banka)	Lawless (2013), Lawless, Hoppe a kol. (2020)
Doing business score	Administrativní zátěž	snižuje	Doing business (Světová banka)	Lawless, Hoppe a kol. (2020)
Paying taxes score	Administrativní zátěž	snižuje	Doing business (Světová banka)	Lawless (2013)
Corruption perceptions index	Stupeň korupce	zvyšuje	Transparency International (2017)	Montero (2008), Saengthien (2011), Linhartová a Vávrová (2014), Demekas, Horváth, Ribakova a Wu (2007)
Podíl veřejných výdajů na HDP	Velikost veřejného sektoru	snižuje	Eurostat	Bénassy-Quéré, Coupet a Mayer (2007), Saengthien (2011)
Vzdálenost mezi hlavními městy	Dostupnost	snižuje	Webová stránka – distancecalculator. globefeed.com	Linhartová a Vávrová (2014)

Společný jazyk	Jazyková a kulturní bariera	zvyšuje		Bénassy-Quéré, Coupet a Mayer (2007), Torrisi a Corbett (2014)
Členství v Evropské měnové unii	Společná měna	zvyšuje	Seznam zemí EMU	Linhartová a Vávrová (2014), Torrisi a Corbett (2014)
Smlouvy o zamezení dvojímu zdanění	Množství uzavřených smluv	zvyšuje	Seznam smluv o zamezení dvojímu zdanění pro jednotlivé země EU	Weyzig (2012)
Země označované jako daňové ráje	Daňový režim	zvyšuje	Evropská komise – „black list“ countries	Haberly a Wójcik (2014)

Tabulka č. 2: Souhrn potenciálních proměnných ovlivňujících výnosnost PZI

Název proměnné	Sledovaný faktor	Hypotéza o jeho vlivu na výnosnost PZI	Zdroj dat
HDP na obyvatele	Vyspělost země	zvyšuje/snižuje	Eurostat
HDP	Velikost ekonomiky	zvyšuje/snižuje	Eurostat
Statutární sazba korporátní daně	Daňová zátěž	snižuje	Evropská komise (Taxation Trends in the EU)
Efektivní sazba daně	Efektivní daňová zátěž	snižuje	Evropská komise (Taxation Trends in the EU)
Indikátory agresivního daňového plánování I1 – I33	Daňová zátěž	snižuje	Evropská komise (Study on Structures of Aggressive Tax Planning and Indicators)

Vzdálenost mezi hlavními městy	Dostupnost	zvyšuje	Webová stránka – distancecalculator.globefeed.com
--------------------------------	------------	---------	---

Data:

Přímé zahraniční investice jsou běžně členěny dle směru toku investic na příchozí přímé zahraniční investice („inward“) a odchozí přímé zahraniční investice („outward“). Příchozí přímé zahraniční investice představují investice zahraničních investorů v tuzemsku. Odchozí přímé zahraniční investice jsou naopak investice tuzemských investorů v zahraničí. Dále jsou přímé zahraniční investice vykazovány ve statistikách (např. OECD, Mezinárodní měnový fond, Eurostat) buď jako zásoba investic ke konci sledovaného období („stocks“), nebo jako toky investic („flows“), které zachycují nově vytvořené investice v průběhu sledovaného období, a tudíž mohou být vykazovány i se záporným znaménkem (Košťálová, 2018, Síbrtová, 2019).

Data pro vícenásobné regresní analýzy budou především převzata z databáze OECD. Konkrétně statistiky přímých zahraničních investic podle tzv. Benchmark Definition 4th Edition (dále jen BMD4) a dále z databáze Eurostatu – Balance of payments – International transactions (BPM6) > European Union direct investments (bop_fdi6) > EU direct investment position, breakdown by country and economic activity (bop_fdi6_pos). V rámci těchto statistik budou čerpána data přímých zahraničních investic v členění podle partnerských zemí a dále data o tocích přímých zahraničních investic v členění podle partnerských zemí, kde je možné čerpat data o vyplacených dividendách a úrocích mezi spojenými osobami (databáze Eurostat: bop_fdi6_inc, bop_fdi6_flow).

Popřípadě budou využita data z databáze České Národní Banky pro přímé zahraniční investice České republiky, či databáze UNCTAD.

Z výše uvedených databází budou čerpána data od roku 2010 do roku 2018. Toto delší časové období je zvoleno z důvodu eliminace možných ročních výkyvů přímých zahraničních investic, které by potenciálně zkreslovaly výsledky regresní analýzy.

Metody:

Na základě existující literatury a výzkumů (viz kap. 1), byly identifikovány možné determinanty přímých zahraničních investic, např. hrubý domácí produkt, ekonomická vyspělost měřená pomocí hrubého domácího produktu na obyvatele, efektivní sazba daně,

oficiální jazyk, členství v Evropské měnové unii, popřípadě v jiné mezinárodní organizaci atd. Tyto determinanty jsem využívala již mé diplomové práci v rámci analýzy faktorů ovlivňující alokaci přímých zahraničních investic USA. Proto budou tyto proměnné použity v regresních modelech jako možné determinanty alokace přímých zahraničních investic dalších států. Jako další determinanta bude použit poměrový ukazatel tzv. FDI ratio, jak ho definují Tepperová a Pavel (2019). Ukazatel FDI ratio rozděluje země na tři typy zemí a určuje, kterou zemi můžeme chápat jako tzv. „conduit country“. V rámci mé diplomové práce bylo na základě regresní analýzy zjištěno, že americké přímé zahraniční investice jsou více umístovány právě do tzv. „průtokových států“. Přičemž ke stejnému výsledku dospěli i Pavel a Tepperová (2019), kteří prováděli analýzu přímých zahraničních investic pro Českou republiku. Jako další proměnné budou do regresních modelů zahrnuty indikátory agresivního daňového plánování, které identifikovala Evropská komise (2015). Tyto indikátory budou zahrnuty jako tzv. dummy proměnné. V případě přítomnosti daného indikátoru bude zaznamenán jako 1 a v případě nepřítomnosti jako 0. Celkem Evropská komise (2015) identifikovala 33 indikátorů agresivního daňového plánování.

Postup vícenásobné regresní analýzy bude použit jak pro identifikaci faktorů ovlivňujících alokaci přímých zahraničních investic vybraných států, tak pro identifikaci faktorů ovlivňující výnosnost přímých zahraničních investic v zemích EU. Na základě analýzy a pozorování budou determinanty eliminovány pouze na statisticky významné nezávislé proměnné. Potenciální proměnné, které budou zvažovány pro model analýzy výnosnosti přímých zahraničních investic, jsou uvedeny v tabulce č. 2.

Přínosy a praktické dopady práce:

Mezinárodní daňová optimalizace a daňové plánování nadnárodních společností jsou odbornou veřejností široce diskutovanými tématy. Je zřejmé, že společnosti i jednotlivci využívají různorodé prostředky ke snížení své daňové povinnosti. Jejich motivací je především snížení daňového břemene, které na ně dopadá. Praktiky mezinárodních společností v oblasti vyhýbání se daňové povinnosti jsou celosvětovým makroekonomickým problémem. Přičemž lze předpokládat, že jak rozvojové, tak i vyspělé země jsou vystaveny investování přes offshore centra.

V roce 2013 OECD publikovala zprávu „*Addressing Base Erosion and Profit Shifting*“, která identifikovala hlavní oblasti umožňující přesouvání zisků. Následně v roce 2015 bylo vydáno 15 závěrečných zpráv projektu OECD tzv. Base Erosion and Profit Shifting (dále jen

BEPS), které míří k zamezení vyhýbání se daňové povinnosti a omezení agresivního daňového plánování. Dle závěrečné zprávy Akce 11 projektu BEPS bylo identifikováno 6 ukazatelů, které mohou být využity při měření rozsahu a hospodářského dopadu přesouvání zisků a erozí základů daně. Tyto ukazatele jsou založeny na datech makro i mikro úrovně a jedním z nich jsou objemy přímých zahraničních investic v poměru k hrubému domácímu produktu.

Zároveň v roce 2015 Evropská komise (2015) publikovala studii, jejíž cílem bylo identifikovat užívané struktury agresivního daňového plánování a na základě těchto modelových struktur identifikovat ukazatele agresivního daňového plánování. Celkem Evropská komise (2015) identifikovala 33 ukazatelů agresivního daňového plánování, které zpravidla představují různá pravidla a vlastnosti daňových systémů. Přičemž tyto vlastnosti mohou usnadňovat či umožňovat využívání agresivního daňového plánování mezinárodními společnostmi.

Podle ukazatelů, které navrhuje OECD (2015), lze identifikovat přítomnost agresivního daňového plánování v dané zemi. Jedním z ukazatelů jsou přímé zahraniční investice vztažené k hrubému domácímu produktu. Přičemž data přímých zahraničních investic jsou vykazována v platební bilanci jednotlivých států, tudíž jsou dostupná a měla by být jedním z hlavních předmětů zkoumání. Pokud je budeme vnímat v kontextu indikátorů agresivního daňového plánování, které identifikovala Evropská komise (2015), můžeme pomocí vícenásobné regresní analýzy identifikovat země, které jsou vystaveny agresivnímu daňovému plánování a co je příčinou přítomnosti agresivního daňového plánování, resp. jaké daňové faktory ovlivňují alokaci přímých zahraničních investic.

3 Osnova dizertační práce

Dizertační práce monografického charakteru

Úvod

Charakteristika problému, cíle, výzkumné otázky, hypotézy, struktura práce

1 Teoretický rámec

1.1 Mezinárodní daňové plánování

Charakteristika a vymezení mezinárodního daňového plánování, vymezení pojmu agresivní daňové plánování

1.2 Schémata agresivního daňového plánování

Modelové struktury využívané MNE při agresivním daňovém plánování (dluhové financování, nehmotná aktiva a licence, hybridní instrumenty, bezúročné dluhové financování, patent-box, transferové ceny)

1.3 Vliv agresivního daňového plánování na platební bilanci

Platební bilance, přímé zahraniční investice, identifikace agresivního daňového plánování v platební bilanci

1.4 Indikátory agresivního daňového plánování

Vymezení ukazatelů agresivního daňového plánování – aktivní, pasivní a indikátory neexistence pravidel proti zneužití především dle studie Evropské komise (2015)

2 Přehled literatury

2.1 Faktory ovlivňující přímé zahraniční investice

Stav empirického výzkumu, identifikované faktory ovlivňující PZI, provedené analýzy a výsledky vysvětlujících proměnných

2.2 Daňové faktory ovlivňující přímé zahraniční investice

2.3 Přímé zahraniční investice států Evropské unie – vývoj

Vývoj objemu PZI v jednotlivých zemích EU

3 Metodologie

3.1 Popis metody – vícenásobná regresní analýza

3.2 Data a zdroje

Specifikace dat a jejich zdrojů

3.3 Analýza vývoje objemu PZI v zemích EU

4 Výsledky a diskuse

4.1 Výsledky regresní analýzy alokace PZI pro jednotlivé země EU

4.2 Výsledky analýzy identifikace conduit countries

4.3 Výsledky regresní analýzy výnosnost PZI

4.4 Interpretace výsledků a komparativní analýza

Interpretace a diskuse výsledků jednotlivých regresních modelů pro jednotlivé státy EU s porovnáním výsledků již provedených studií

Srovnání výsledků s výsledky analýzy amerických PZI (Síbrtová, 2019)

5 Omezení výzkumu

5.1 Omezení dat

Možné omezení dat (data v různých databázích, průměrné hodnoty za delší časové období, zlogaritmování proměnných)

Závěr a doporučení

Závěr a shrnutí výsledků s doporučením pro praxi

Přehled použité literatury

Přílohy

4 Seznam literatury

- BÉNASSY-QUÉRÉ, A., COUPET, M., MAYER, T. (2007) Institutional determinants of foreign direct investment. *The World Economy*, s. 764-782.
- BUETTNER, T., OVERESCH, M., WAMSER, G. (2014) Anti Profit-Shifting Rules and Foreign Direct Investment. CESifo Working Paper no. 4710.
- DEMEKAS, D. G., HORVATH, B., RIBAKOVA, E., WU, Y. (2007). Foreign direct investment in European transition economies—The role of policies. *Journal of Comparative Economics*, s. 369-386.
- DOING BUSINESS (2018) Doing Business 2018, Reforming to Create Jobs. [online] Dostupné z: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Annual-Reports/English/DB2018-Full-Report.pdf>
- EVROPSKÁ KOMISE (2015) Study on Structures of Aggressive Tax Planning and Indicators. Final Report. Working paper no. 61/2015. ISSN 1725-7565. [online] [cit. 25-2-2019] Dostupné z: https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_61.pdf
- EVROPSKÁ KOMISE (2020) Data on Taxation. [online] Dostupné z: https://ec.europa.eu/taxation_customs/business/economic-analysis-taxation/data-taxation_en
- EUROSTAT (2020) GDP and main aggregates – selected international annual data [online] Dostupné z: https://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=naida_10_gdp&lang=en
- HABERLY, D., WÓJCIK, D. (2014) Tax havens and the production of offshore FDI: an empirical analysis. *Journal of Economic Geography* no. 15, s. 75-101. DOI: 10.1093/jeg/Ibu003. [online] Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2252431
- HARTMAN, D. G. (1982) Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States. Working paper no. 967, National Bureau of Economic Research. Dostupné z: <https://www.nber.org/papers/w0967.pdf>
- HIZARCI-BESER, B., BESER, M. K. (2018) The Impact of Flat Tax Rates on Foreign Direct Investment. *Marmara University Journal of Economic & Administrative Sciences*, vol. 40, s. 1-13. ISSN: 2149-1844. [online] Dostupné z: <http://web.b.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=c64e20ec-f409-43b4-a0bc-d991541202eb%40sessionmgr104>
- HOPPE, T. a kol. (2020) The Relation between Tax Complexity and Foreign Direct Investments: Evidence Across Countries. [online] Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3526177

- HRISTU-VARSAKELIS, D., KARAGIANNI, S., SARAI DARIS, A. (2011) Equilibrium conditions in corporate tax competition and Foreign Direct Investment flows. *Economic Modelling*, Amsterdam, sv. 28.
- JANÍČKOVÁ, L., BARANOVÁ, V. (2013) Vliv efektivních daňových sazeb a jejich komponent na přímé zahraniční investice – případ členských zemí EU. *Politická ekonomie*, 2, 2013. s. 209 – 228. Dostupné z: <https://dspace.vsb.cz/bitstream/handle/10084/100616/0032-3233-2013v61i2p209.pdf?sequence=2&isAllowed=y>
- KERSAN-ŠKABIĆ, I. (2015) The Importance of Corporate Taxation for FDI Attractiveness of Southeast European Countries. *Panoeconomicus*, vol. 62, s. 105-122. DOI: 10.2298/PAN1501105K. [online] Dostupné z: <https://search.proquest.com/docview/1674425392/fulltextPDF/B0B6405DA370455EPQ/1?accountid=17203>
- KOŠŤÁLOVÁ, I. (2018) Komparace způsobů zdaňování zisků a úroků ve vybraných zemích EU. Diplomová práce, Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví, katedra veřejných financí. Vedoucí diplomové práce: prof. Ing. Jan Pavel, Ph.D.
- LAWLESS, M. (2013) Do Complicated Tax Systems Prevent Foreign Direct Investment? *Economica* 80, s. 1-22. DOI 10.1111/j.1468-0335.2012.0934.x
- LINHARTOVÁ, V. a VÁVROVÁ, D. (2018) Identifikace determinantů přímých zahraničních investic v České republice. Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, Ústav ekonomických věd. Dostupné z: <https://search.proquest.com/openview/cb247cdca8da8081bc82ee7ba827ae09/1?pq-origsite=gscholar&cbl=4413463>
- LINHARTOVÁ, V. a OWUSU, E. (2018) Analysis of Foreign Direct Investment Determinants in the Selected Country. *Economic and Social Development: Book of Proceedings*, Varazdin. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/docview/2139492740/fulltextPDF/EE0500CD2D95425EPQ/4?accountid=17203>
- MANIAM, B. (2000) Determinants of U.S. Foreign Direct Investment in European Union: Case of U.K., France, and Germany. *Allied Academies International Conference. Academy for Economics and Economic Education. Proceedings*, sv. 3, s. 30-34.
- MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND (2015) IMF: developing countries' BEPS revenue losses exceed \$200 billion. [online] Dostupné z: <http://uncounted.org/2015/06/01/imf-developing-countries-beps-revenue-losses-exceed-200-billion/>
- MINTZ, J. M. (2006) *The Changing Structure of Tax Policies for Foreign Direct Investment in Developing Countries*. New York: Springer. The Challenges of Tax Reform in a Global Economy, s. 155-166. [online] Dostupné z: <https://www.issue lab.org/resources/5252/5252.pdf>

- MONTERO, A.P. (2008) Macroeconomic Deeds, Not Reform Words: The Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America. *Latin American Research Review*, Volume 43, Number 1, s. 55-83. Dostupné z: <https://muse.jhu.edu/article/232379/pdf>
- NERUDOVÁ, D. (2017) *Daňová politika v Evropské unii*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer ČR. ISBN 978-80-7552-682-3
- OECD (2015) *Measuring and Monitoring BEPS, Action 11–2015 Final Report*. [online] Dostupné z: <http://www.oecd.org/tax/measuring-and-monitoring-beps-action-11-2015-final-report-9789264241343-en.htm>
- OVERESCH, M. a WAMSER, G. (2008) Who Cares about Corporate Taxation? Asymmetric Tax Effects on Outbound FDI. Ifo Working Paper No. 59. [online] Dostupné z: <https://www.cesifo-group.de/DocDL/IfoWorkingPaper-59.pdf>
- PAYING TAXES (2017) *Paying taxes 2017*. [online] Dostupné z: <https://www.doingbusiness.org/content/dam/doingBusiness/media/Special-Reports/DB17-Paying-Taxes.pdf>
- SAENGTHIEN, P. (2011) *Political Determinants of Foreign Direct Investment*. Claremont Graduate University, Dissertation. ISBN 978-267-08761-4. Dostupné z: <https://search-proquest-com.zdroje.vse.cz/docview/915146746/fulltextPDF/B60E0042DB3F42CDPQ/1?accountid=17203>
- SÍBRTOVÁ, V. (2019) *Daňové faktory ovlivňující alokaci PZI z USA v EU*. Diplomová práce, Vysoká škola ekonomická v Praze, Fakulta financí a účetnictví, katedra veřejných financí. Vedoucí práce: prof. Ing. Jan Pavel, Ph.D.
- SÍBRTOVÁ, V., TEPPEROVÁ, J. a PAVEL, J. (2019) Tax Factors of Foreign Direct Investments from the USA to the EU. *Proceedings of Economics and Finance Conferences, International Institute of Social and Economic Sciences*. 12th Economics & Finance Conference, Dubrovnik.
- TEPPEROVÁ, J. a PAVEL, J. (2018) Aggressive tax planning and Balance of Payments public data. *Proceedings of the 23rd International Conference – Theoretical and Practical Aspects of Public Finance 2018*. Praha: Oeconomica. Vysoká škola ekonomická. Katedra veřejných financí, s. 153–158. [online] [cit.11-04-2019] Dostupné z: https://kvf.vse.cz/wp-content/uploads/page/158/TPAVF-Sborn%C3%ADk-2018_FINAL-last.pdf
- TORRISI, C.R., CORBETT, A. (2014) U.S. FDI in the European Union: The Experience of the United Kingdom. *The Journal of Applied Business and Economics*; Thunder Bay Sv. 16. s. 57 – 65.
- TRANSPARENCY INTERNATIONAL (2017) *Corruption Perception Index 2017*. [online] Dostupné z: https://images.transparencycdn.org/images/2017_CPI_Brochure_EN.pdf

UNCTAD (2012) World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies. New York and Geneva: United Nations Publication. [online] Dostupné z: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf

UNCTAD (2016) World Investment Report 2016. Geneva. [online] Dostupné z: https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf

UNCTAD (2020) World Investment Report 2020: International Production Beyond the Pandemic. United Nations publication. Sales No. E.20.II.D.23. Dostupné z: <https://stats.unctad.org/handbook/EconomicTrends/Fdi.html>

VOGET, J. (2014) The effect of taxes on foreign direct investment: a survey of the empirical evidence. European Tax Policy Forum, Policy Paper 3. [online] Dostupné z: <http://www.etpf.org/papers/PP003FDI.pdf>

WEYZIG, F. (2012) Tax treaty shopping: structural determinants of Foreign Direct Investment routed through the Netherlands. Version accepted for publication in International Tax and Public Finance. [online] Dostupné z: <https://francisweyzig.files.wordpress.com/2013/05/weyzig-tax-treaty-shopping-20120810.pdf>