

**VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE**  
**Fakulta financí a účetnictví**  
katedra **xxx**

**DAŇOVÉ FAKTORY OVLIVŇUJÍCÍ  
ALOKACI PŘÍMÝCH ZAHRANIČNÍCH  
INVESTIC**

*esej*

# 1 Motivace

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. 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) a pro rozvojové země 212,7 miliard USD (tj. 1,70% HDP).

V souvislosti s otázkami spravedlnosti a spravedlivého zdanění začal být vytvářen nátlak po zveřejnění kauz nízkého zdanění společností jako např. Apple, Google, Starbucks, Amazon atd. jak na nadnárodní společnosti, tak na daňové jurisdikce jednotlivých států. 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.

Hlavním cílem závěrečné zprávy Akce 11 projektu BEPS bylo identifikovat ukazatele, které by mohly být využity při měření rozsahu a hospodářského dopadu přesouvání zisků a erozi základů daně, a ukazatele, které by mohly měřit efektivnost opatření vedoucích ke snížení aktivit prováděných v rámci agresivního daňového plánování. Celkem OECD (2015) identifikovala šest ukazatelů, které jsou založeny na datech makro i mikro úrovně. 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 vztahované k hrubému domácímu produktu. 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.

## 2 Současný stav poznání

Přímé zahraniční investice jsou takové investice, kdy investor získá alespoň minimálně 10% podíl na základním kapitálu společnosti. Podle výsledků UNCTAD (2016) vzrostla zásoba příchozích přímých zahraničních investic měřená k hrubému domácímu produktu za posledních 25 let z 10% v roce 1990 na 33% v roce 2015.

Dle Vogeta (2014), jsou toky přímých zahraničních investic analyzovány poměrně často, neboť jsou data o přímých zahraničních investicích dostupná z platebních bilancí jednotlivých zemí. V literatuře (např. Dunning, 1992, Blonigen, 2005, Kersan-Škabić, 2015) se objevuje několik determinant, které ovlivňují velikost přímých zahraničních investic. Mezi ně například patří velikost trhu, životní standard, výše platu, inflace, nezaměstnanost, úrokové sazby, hrubý domácí produkt, majetková práva, bilaterální dohody a daně. Podle Durčákové a Mandela (2010) mezi faktory motivující realizaci přímých investic patří: nižší výrobní náklady a náklady spojené se zahraničním obchodem, výhodnější daňové podmínky, nižší devizové riziko, diverzifikace a následování obchodních partnerů. UNCTAD (2012) uvádí, že fiskální prostředí je až druhotným faktorem, který ovlivňuje přímé zahraniční investice, naopak jako prvotní faktory uvádí velikost trhu, přístup k nerostným surovinám a dostupnost kvalifikované pracovní síly.

Podle Mintze (2006) je velmi důležitým faktorem ovlivňujícím přímé zahraniční investice daňový režim. Mintz (2006) zjistil, že v zemích s vysokým přílivem zahraničních investic jsou zpravidla nižší sazby daní především pro finanční operace. Overesch a Wamser (2008) dále uvádějí, že nákladově orientované vertikální přímé zahraniční investice jsou více daňově náchylné než horizontální přeshraniční investice. UNCTAD (2015) dále analyzuje velikost přímých zahraničních investic ve vztahu k daňovým faktorům, které mohou ovlivňovat umístování investice mezinárodních společností. Weyzig (2012) analyzoval přímé zahraniční investice Nizozemska a dle jeho závěrů téměř 1 600 miliard USD „proteklo“ přes Nizozemsko. Haberly a Wójcik (2014) zkoumali determinanty tzv. „*offshore přímých zahraničních investic*“, tj. přímých zahraničních investic daňových rájů v zemích, které nejsou označovány jako daňové ráje. Haberly a Wójcik (2014) dospěli k závěru, že alespoň 30% celosvětových přímých zahraničních investic „protéká“ přes daňové ráje a toky přímých zahraničních investic jsou silnější mezi koloniálními mocnostmi a jejich současnými i bývalými koloniemi. Haberly a Wójcik (2014) dále zjistili, že velikost odchozích přímých zahraničních investic Nizozemska je téměř totožná s velikostí přímých zahraničních investic Spojených států. Dále zjistili, že objem přímých zahraničních investic Lucemburska je větší než objem zahraničních investic Německa a Francie.

Kersan-Škabić (2015) dochází k závěru, že nízké daňové břemeno je důležitým indikátorem ovlivňujícím velikost přímých zahraničních investic, avšak za předpokladu stabilní makroekonomické situace. Je tedy zřejmé, že odlišnosti v daňových systémech hrají důležitou

roli při rozhodování investorů, do které země umístí své investice. Dále je zřejmé, že se jednotlivé státy snaží podpořit příliv zahraničních investic zvýhodňováním svých daňových systémů. Avšak jednou z metodologických otázek, kterou si pokládá např. Kersan-Škabić (2015) je, 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. Podle UNCTAD (2015) je zpravidla velikost a směr přímých zahraničních investic ovlivněna daňovými úvahami mezinárodních společností, neboť možné struktury počátečních investic následně umožňují vyhýbání se daňovým povinnostem v rámci následujících investičních příjmů. Podle UNCTAD (2015) bylo 30% přeshraničních investic v rámci přímých zahraničních investic a tzv. „Special Purpose Entities“ směřováno přes offshore centra. Hizarci Beser a Beser (2018) uvádějí, že literatura se zaměřuje spíše na nástroje, které ovlivňují přímé zahraniční investice přímo, např. velikost trhu, náklady na pracovní sílu, tržní bariéry, směnné kurzy a daňové sazby.

Jako jeden z faktorů ovlivňující alokaci přímých zahraničních investic se uvádí efektivní sazba daně. Voget (2014) se domnívá, že pokles v efektivní průměrné sazbě daně se projeví větším přílivem přímých zahraničních investic, neboť se tím země stává více ziskovou lokalitou oproti jiným investičním možnostem. Dále Voget (2014) uvádí, že tato efektivní sazba daně je zpravidla nižší než statutární sazba daně z důvodů odpočtů.

Tepperová a Pavel (2018) za pomoci běžných struktur agresivního daňového plánování identifikovali hlavní parametry využívané v rámci eroze základů daně a přesunu zisků. Následně autoři (Tepperová a Pavel, 2018) analyzovali, jak se tyto parametry odrážejí v datech platební bilance. Naproti tomu Haberly a Wójcik (2014) se domnívají, že vztah mezi přímými zahraničními investicemi na hrubý domácí produkt nelze jednoznačně predikovat, neboť je nutné odlišovat vertikální a horizontální přímé zahraniční investice. Podle Košťálové (2018) položky platební bilance obsahují i reálné investice a platby, které nelze jednoznačně oddělit od těch, které souvisejí pouze s agresivním daňovým plánováním. Následně Tepperová a Pavel (2019) provedli analýzu přímých zahraničních investic České republiky. Na základě výsledků jejich studie jsou úroky z portfoliových investic, licenčních poplatků a poradenských služeb vypláceny spíše do zemí s nižší efektivní sazbou korporátní daně.

### **3 Vymezení předmětu zkoumání**

Ve své disertační práci se budu zaměřovat na přímé zahraniční investice, které mohou být jedním z indikátorů přítomnosti agresivního daňového plánování, jak doporučuje OECD (2015). Přímé zahraniční investice jsou takové investice, kdy investor získá alespoň minimálně 10% podíl na základním kapitálu společnosti. Pokud není podíl alespoň 10%, pak se jedná o portfoliové investice.

Svou práci bych ráda navázala na moji diplomovou práci, která byla zaměřena na odchozí americké přímé zahraniční investice umístěné v zemích Evropské unie a faktory, které mohou

ovlivňovat jejich alokaci. V diplomové práci jsem pracovala s daty odchozích amerických přímých zahraničních investic za roky 2010 až 2015. Avšak podle zprávy OECD (2018) poklesly v první polovině roku 2018 toky světových přímých zahraničních investic o 35% v porovnání s druhou polovinou roku 2017. Podle OECD (2018) byl pokles především způsoben daňovou reformou, která proběhla v roce 2017 ve Spojených státech. OECD (2018) uvádí, že repatriace zisků dceřiných společností do mateřských amerických společností způsobily negativní toky reinvestovaných zisků. Toky příchozích přímých zahraničních investic do zemí OECD poklesly o 36% a odchozí toky přímých zahraničních investic klesly o 65%. Proto bych ve svém zkoumání chtěla porovnat výsledky regresní analýzy odchozích amerických přímých zahraničních investic před a po daňové reformě Spojených států, která výrazně snížila statutární sazbu korporátní daně z původních 35% na současných 21%. Tímto postupem by bylo možné ověřit, zda daňová reforma měla vliv na alokaci přímých zahraničních investic a chování amerických investorů. V případě srovnání výsledků jednotlivých regresních analýz pro období od roku 2010 do roku 2015 a pro období od roku 2016 do roku 2018 by bylo možné identifikovat, zda daňová reforma změnila i faktory, které ovlivňují alokaci přímých zahraničních investic.

Dále bych ráda rozšířila výzkum na další státy. Přičemž bych stejný postup vícenásobné regresní analýzy (viz kap. 5) aplikovala na přímé zahraniční investice jiných států a snažila bych se identifikovat, které faktory ovlivňují alokaci přímých zahraničních investic těchto států. Na základě těchto regresních modelů by pak bylo možné identifikovat potenciální trendy v alokaci přímých zahraničních investic pro různé typy zemí, např. zda tzv. postkomunistické státy vykazují odlišné faktory ovlivňující jejich přímé zahraniční investice než jiné státy. Dále by bylo možné identifikovat země, které jsou více náchylnější k agresivnímu daňovému plánování a které parametry daňových zákonů těchto států agresivní daňové plánování umožňují.

V poslední řadě bych ráda porovнала data přímých zahraničních investic, která jsou vykazována v jednotlivých databázích různých organizací, jako např. OECD, Eurostat, Česká národní banka, UNCTAD. Na základě mého pozorování bylo zjištěno, že data v jednotlivých databázích nejsou konzistentní, a proto se domnívám, že výsledky regresních analýz mohou být s daty z odlišných databází různorodé.

## **4 Datové zdroje**

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). V rámci této statistiky 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.

V případě srovnání dat mezi jednotlivými databázemi budou dále použita data z databáze Eurostatu. Konkrétně data ze statistiky Mezinárodního měnového fondu – „*Platební bilance a Mezinárodní investiční pozice*“ (6. vydání, tzv. BPM6). 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. Data budou rozdělena do období před a po tzv. Trumpově daňové reformě Spojených států, tedy na období od roku 2010 do roku 2015 a od roku 2016 do roku 2018. Tato delší časová období jsou zvolena z důvodu eliminace možných ročních výkyvů přímých zahraničních investic, které by potenciálně zkreslovaly výsledky regresní analýzy.

## 5 Metody

Na základě existující literatury a výzkumů (viz kap. 2), 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“. Pomocí této nezávislé proměnné by bylo následně možné vysvětlit, zda i po daňové reformě američtí investoři investují více do tzv. „conduit countries“. V rámci mé diplomové práce bylo na základě regresní analýzy zjištěno, že americké přímé zahraniční investice jsou více umístěny 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 daňových faktorů ovlivňujících alokaci přímých zahraničních investic vybraných států, tak pro identifikaci daňových faktorů ovlivňující alokaci přímých zahraničních investic Spojených států. Na základě analýzy a pozorování budou determinanty eliminovány pouze na statisticky významné nezávislé proměnné. Přičemž v případě regresních modelů pro americké přímé zahraniční investice budou regresní modely před a po daňové reformě Spojených států porovnány a bude sledován vývoj daňových faktorů ovlivňujících alokaci odchozích amerických přímých zahraničních investic.

## Zdroje

- BLONIGEN, Bruce A. (2005) A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. National Bureau of Economic Research Working Paper 11299. [online] [cit-10-4-2019] Dostupné z: [https://www.researchgate.net/publication/5144176\\_A\\_Review\\_of\\_Empirical\\_Literature\\_on\\_FDI\\_Determinants](https://www.researchgate.net/publication/5144176_A_Review_of_Empirical_Literature_on_FDI_Determinants)
- ČNB (2016) Přímé zahraniční investice za rok 2016. Sekce statistiky a datové podpory, Odbor makroekonomických statistik. [online] [cit-10-04-2019] Dostupné z: [https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/publikace\\_pb/pzi/PZI\\_2016\\_CZ.pdf](https://www.cnb.cz/miranda2/export/sites/www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/publikace_pb/pzi/PZI_2016_CZ.pdf)
- DUNNING, John H. (1992) Trade, Location and Economic Activity and the Multinational Enterprise: A Search for Eclectic Approach. New York: Routledge. Theory of Transnational Corporation, s. 183-218.
- DURČÁKOVÁ, Jaroslava a MANDEL, Martin (2010) Mezinárodní finance. 4. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Management press. ISBN 978-80-7261-221-5
- 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](https://ec.europa.eu/taxation_customs/sites/taxation/files/resources/documents/taxation/gen_info/economic_analysis/tax_papers/taxation_paper_61.pdf)
- HABERLY, Daniel a WÓJCIK, Dariusz (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] [cit. 25-2-2019] Dostupné z: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2252431](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2252431)
- HIZARCI BESER, Berna a BESER, Mustafa, Kemal (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] [cit. 2019-04-18] Dostupné z: <http://web.b.ebscohost.com.zdroje.vse.cz:2048/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=3&sid=c64e20ec-f409-43b4-a0bc-d991541202eb%40sessionmgr104>
- KERSAN-ŠKABIĆ, Ines (2015) The Importance of Corporate Taxation for FDI Attractiveness of Southeast European Countries. Panoeconomicus, vol. 62, s. 105-122. DOI: 10.2298/PAN1501\_105K. [online] [cit.10-03-2019] Dostupné z: <https://search.proquest.com/docview/1674425392/fulltextPDF/B0B6405DA370455EPQ/1?accountid=17203>
- KOŠTÁLOVÁ, Iveta (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.
- MEZINÁRODNÍ MĚNOVÝ FOND (2015) IMF: developing countries' BEPS revenue losses exceed \$200 billion. [online] [cit-26-04-2019] Dostupné z: <http://uncounted.org/2015/06/01/imf-developing-countries-beps-revenue-losses-exceed-200-billion/>
- MINTZ, Jack 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] [cit.20-04-2019] Dostupné z: <https://www.issuelab.org/resources/5252/5252.pdf>
- OECD (2013) Addressing Base Erosion and Profit Shifting. [online] [cit.02-04-2018] Dostupné z: [www.oecd.org/tax/addressing-base-erosion-and-profit-shifting-9789264192744-en.htm](http://www.oecd.org/tax/addressing-base-erosion-and-profit-shifting-9789264192744-en.htm)

OECD (2015) Measuring and Monitoring BEPS, Action 11–2015 Final Report. [online] [cit.02-04-2018] Dostupné z: <http://www.oecd.org/tax/measuring-and-monitoring-beps-action-11-2015-final-report-9789264241343-en.htm>

OVERESCH, Michael a WAMSER, Georg (2008) Who Cares about Corporate Taxation? Asymmetric Tax Effects on Outbound FDI. Ifo Working Paper No. 59. [online] [cit.30-03-2019] Dostupné z: <https://www.cesifo-group.de/DocDL/IfoWorkingPaper-59.pdf>

TEPPEROVÁ, Jana a PAVEL, Jan (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](https://kvf.vse.cz/wp-content/uploads/page/158/TPAVF-Sborn%C3%ADk-2018_FINAL-last.pdf)

TEPPEROVÁ, Jana a PAVEL, Jan (2019) FDI and Base erosion and profit shifting from the Czech Republic. Příspěvek na konferenci Teoretické a Praktické Aspekty Veřejných Financí, dne 12. a 13. dubna 2019. Vysoká škola ekonomická v Praze.

UNCTAD (2012) World Investment Report 2012: Towards a New Generation of Investment Policies. New York and Geneva: United Nations Publication. [online] [cit.03-03-2019] Dostupné z: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012\\_embargoed\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2012_embargoed_en.pdf)

UNCTAD (2015) FDI, Tax and Investment. The fiscal role of multinational enterprises: towards guidelines for Coherent International Tax and Investment Policies. In: UNCTAD Investment and Enterprise Division, Working Paper 3/26/2015.

UNCTAD (2016) World Investment Report 2016. Geneva. [online] [cit-10-04-2019] Dostupné z: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2016_en.pdf)

UNCTAD (2018) World Investment Report 2018, Key messages and overview. [online] [cit.15-04-2019] Dostupné z: [https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018\\_overview\\_en.pdf](https://unctad.org/en/PublicationsLibrary/wir2018_overview_en.pdf)

VOGET, Johannes (rok neuveden) The effect of taxes on foreign direct investment: a survey of the empirical evidence. European Tax Policy Forum, Policy Paper 3. [online] [cit-09-03-2019] Dostupné z: <http://www.etpf.org/papers/PP003FDI.pdf>

WEYZIG, Francis (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] [cit-11-04-2019] Dostupné z: <https://francisweyzig.files.wordpress.com/2013/05/weyzig-tax-treaty-shopping-20120810.pdf>