

资金 外逃风险

拉巴赫·阿里基、格里格尔·罗特-格拉齐奥西、
莱马·W.森贝特

自然资源丰
富型国家的
跨国企业大
肆避税，国
家陷入资金
外逃危机

刚果民主共和国是世界上公认的矿产资源最丰富的国家之一，但同时也是世界上最贫穷的国家之一。在该国，一些资本雄厚的个人和跨国企业利用本国薄弱的税收立法制度和执行力度，将本国取得的利润转移至海外（包括海外金融中心），每年给国家造成税收收入损失达数十亿美元。这一现象在许多非洲国家和世界其他国家也呈现出相似的情况。

自然资源本身是经济发展的推动力。一般而言，自然资源开发取得的收入能够缓和发展中国家在经济转型、推动经济增长、增加就业方面普遍面临的种种压力。但是，自然资源（尤其是油气和矿产）丰富型国家的发展经验却证明，丰富的资源并不一定总是构成经济发展的“福祉”。事实上，它也可能成为一种“诅咒”。过去几十年，自然资源丰富国家的经济增长速度总体上慢于资源稀缺国家（Frankel, 2012年）。

“福祉”还是“诅咒”？

自然资源开采对经济增长产生负面影响有几个原因（Frankel, 2012年）。其中一个原因就在于政客和公职人员的腐败。由于资源收入往往直接流入政府金库，政客和公职人员可能会趁机利用国家监督制衡体系上的漏洞，挪用这些收益并将其转移至海外。

“资金外逃”广义上是指资金或债券从本国流向海外的现象，它有多种表现形式。其中一种形式就是资金非法外流——在学术界和政界已经引起了广泛关注。致力于减少资金非法外流的研究结构“全球金融诚信”（Global Financial Integrity）经调查发现，2001年至2010年间，发展中国家资金非法外流总额高达5.9万亿美元。而同一时期，国际上的大捐助国给发展中国家提供的政府发展援助金总额仅为6770亿美元。在过



去十年，发展中国家民主进程的加快以及国家财政透明化和问责制的强化，表明资金非法外流现象将会有所缓解。

在政府面临种种压力的同时，跨国企业却在金融、贸易全球化发展契机中不断壮大。一些评论家认为，这些跨国企业以牺牲民众利益为代价，无节制地使用社会资本、劳动力和自然资源。与政府高官主导的资金非法外流相比，社会各界对另一种资金外逃现象——跨国企业通过操纵价格和钻税法漏洞等手段来转移资金——的关注较少。但是，对于发展中国家，尤其是资源丰富且国家财富主要源自特定某个行业的国家而言，跨国企业资金外逃问题可能会产生深远的影响。

为应对社会各界铺天盖地的批评之声，二十国集团将非法避税和利润转移列为政治议程的首要位置。2013年7月，二十国集团采纳了经济合作与发展组织（OECD）在一份报告中提出的意见，通过了一项旨在抑制跨国企业避税行为的行动计划（OECD，2013年）。IMF也正致力于控制国家税制设计和税收立法引起的跨国资本外溢对宏观经济的影响（IMF，2013年）。

利润转移主体

跨国企业在不同国家，甚至不同大洲经营业务，因此就可借机利用各国税收规则方面的差异，达到逃避常设机构和总部所在国家税收的目的。特别值得一提的是，一些跨国企业纷纷采用“转让定价”或“转移利润”策略，即将企业的税前净利（净损）转移到税收透明性缺失的低税国——所谓的“避税国”。调查显示，在这些避税国设立常设机构的企业和银行数量超过200万。一些分析人士预测，这些避税国藏匿资金达20万亿美元（The Economist，2013年）——受这些国家保密政策限制，很难知道确切的数据。

跨国企业转移利润的途径有多种。其中最为普遍的做法就是“资本弱化”，即设法使企业负债超过同类独立实体。实际上，企业筹资途径包括借款（债务性筹资）和发行股份（权益性筹资）。企业在建立资本结构时，往往会想方设法大幅减少应税所得额，因为根据税收规则，贷款支付的利息一般可以税前扣除，而为股份资本支付的股息则不可以。跨国公司债务偏差的现象日益加剧。它们通过一定的融资安排，让高税国一方的子公司将可抵扣利息支付给低税国（或避税国）一方的子公司，从而达到减轻其全球总体税收负担的目的。

资金外逃的后果

资源型产业是许多发展中国家的支柱产业。因此，

政府应设法从该行业巨额利润中取得尽可能多的收入，同时保持行业的投资吸引力（见本期《金融与发展》，“获取资源收入”）。但是，通过二者间的平衡实现经济收益最大化之路困难重重，最为重要的原因是自然资源（尤其是矿产、石油、天然气）开采需要大量专业技术，而多数跨国企业不愿意分享这些技术。

避税，包括跨国企业转移利润的行为，是多数发展中国家（尤其是自然资源丰富的国家）面临的一个严重问题。例如，据赞比亚政府估算，其国内铜矿企业的避税行为致使国家每年经济损失达20亿美元——占全国GDP的15%。利润转移导致跨国企业常设机构国和总部所在国家的课税基础遭到侵蚀。

利润转移的一个重要方面是减少了自然资源开采带来的资本正向溢出，包括因完善国内金融体制产生的正向溢出。抑制资源型产业内跨国企业资金外逃行为有助于完善国内金融体制，尤其是有利于建立一个风险分担和流动性供应机制完善的股票市场，进而为非资源型产业的融资和发展提供支持，实现国家经济多样化，避免经济增长过度依赖于单一不可再生资源。

南非股票市场的发展历程证明了自然资源采掘存在潜在利益。在1886年发现金矿后，南非迅速成立了约翰内斯堡证券交易所。该交易所为当时正蓬勃发展的采矿业和金融业筹集了大批资金。截至目前，约翰内斯堡证券交易所共融资8000亿美元，共有411家公司在此成功上市，其中绝大多数为非资源型产业公司。

应对政策

自然资源丰富的发展中国家要求参与本国资源开发的跨国企业分支机构缴纳相当数额的税赋，并要求其避免为了达到避税目的而操纵资本结构，这种做法是合情合理的。为防止逃税现象发生，一些国家推行了所谓的资本弱化条例。实质上，就是设定一个“安全港”——债务/股本比率，对能实现避税目的的税前扣除利息的数额做出限定。制订这种条例目的是防止利用过度负债实现利润的跨境转移，从而保护一个国家的课税基础。资本弱化条例于1972年在加拿大首次推行，如今已在大约60个国家推广实施。推行这一条例的国家通常拥有大型资源型行业，且有跨国企业涉足其间。近来，这一制度已推广到资源丰富的非洲发展中国家，包括塞拉利昂、乌干达和赞比亚。

但事情要一分为二地看。尽管制订资本弱化条例的目的是防止过度避税，但同时也对外国直接投资造成了潜在的负面影响。这些国家为避免课税基础被削弱，促进国内金融体系的发展，可能不得不付出代价。实施这一条例会增加企业的融资成本，从而影响其运营过程中的资金筹集，因为它限制了借贷资金利息扣

除所能带来的税收优惠。此外，在国内金融体系不健全的情况下，企业股权资本的国内成本还会更高。从这方面看，资本弱化条例可能在某种程度上对外国直

利润转移导致跨国企业常设机构国的课税基础遭到侵蚀。

接投资起到阻碍作用。然而，跨国企业有可能从国内利润中产生出大量的内部资金，并且可以把这些资金引入到成本较低的投资领域，而不会将利润转移到外国的子公司。

一线之间

确定资本弱化条例是否促进了资源行业更多的股权融资，也有助于确定其是否提高了该国自然资源资产的价格（进而促进了国内股票市场的发展）。同样值得关注的是，东道主国家的外债对资源税率的敏感度是否由于这一条例的存在而改变。为找到答案，我们使用了全国性变量进行事件分析，对1970年到2012年间100多个国家大型石油、天然气及矿产资源发现的时机和规模进行了研究。我们的经验框架对非时变因素做出了控制，其中包括机构的管理水平，因为它能够极大地促进或阻碍股票市场的发展。

结果表明，每一次资源的发现都伴随着股市资本化的减少。这一结果与贝克（Beck，2011年）所做的研究结论相吻合。贝克证实，资源丰富国家的金融体系往往发育不够健全。然而，我们的研究结果表明，资本弱化条例的存在可以使一个国家消除在资源发现资本化方面受到的负面影响。这种影响就其对经济的影响是巨大的。我们的结论适用于矿产、石油和天然气资源的发现，尽管它们的时机依资源发现的类型而有所不同。每次资源大发现之后，在资本弱化条例作用下，股市资本会大幅增加，最高多达GDP的20%；同时，该国的外债对资源行业税率的敏感度则明显降低。出现这种情况的原因是，在资本弱化条例下，向企业提供的用以支付外债利息的税收补贴较低。

改变正在发生

资本弱化条例是针对跨国企业积极采取的主要纳税筹划行为所做出的单方回应，目前看来是最可行的选择。它不仅保护了资源丰富国家的课税基础，也有助于将这些国家的金融发展与资源开发相结合。

然而，有人提出了其他的替代方案。诺贝尔奖得

主约瑟夫·斯蒂格利茨依据美国的经验，最近提议对跨国集团的全球利润进行征税，再将一部分税收收入重新分配给创造价值的所在国。这基本上等于说，要向以税源地为基础的税制演化。许多跨国企业正在积极游说，反对这一提议。尽管斯蒂格利茨的提议在概念上很吸引人，但它可能是不切实际的，因为目前要求这些企业披露信息的程度是有限的，而且协调有关各方（包括避税天堂）的难度则更大。

近来，一系列举措已经促使从事资源领域经营的跨国企业提高了信息披露的程度。更多的信息披露无疑是在正确的方向上迈出了重要一步。这将促使跨国集团对经营所在国的税务机关和广大民众负担起更多的责任。然而，增加透明度仅仅是为实现税基保护所迈出的第一步，而且它并不阻止通过类似资本弱化这类纳税筹划方法来实现避税的行为。

总的来说，发展中经济体，尤其是资源丰富的国家，对大规模资本外逃的关注应远远超过对非法资金流动的关注，同时，还应考虑到企业貌似合法的经营行为及其在转移利润、减小税基方面不断增强的能力。因此，应建立包括资本弱化条例在内的一系列有效机制，阻止为避税而发生大规模资本外流。■

拉巴赫·阿里基（Rabah Arezki）是IMF研究部高级经济学家；格里格尔·罗特-格拉齐奥西（Gregoire Rota-Graziosi）是IMF财政事务部高级经济学家；莱马·W.森贝特（Lemma W. Senbet）是非洲经济研究协会执行理事（之前在马里兰大学任威廉·E.梅耶首席教授）。

本文基于作者即将发表的IMF工作报告“Abnormal Capital Outflows, Natural Resources, and Financial Development”。

参考文献：

- Beck, Thorsten, 2011, “Finance and Oil: Is There a Resource Curse?” in *Beyond the Curse: Policies to Harness the Power of Natural Resources*, ed. by Rabah Arezki, Thorvaldur Gylfason, and Amadou Sy (Washington: International Monetary Fund).
- The Economist, 2013, “The Missing \$20 Trillion,” Feb 16.
- Frankel, Jeffrey, 2012, “The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions,” in *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, ed. by Rabah Arezki, Catherine Pattillo, Marc Quintyn, and Min Zhu (Washington: International Monetary Fund).
- International Monetary Fund (IMF), 2013, “Issues in International Taxation and the Role of the IMF,” *IMF Policy Paper* (Washington, June 28).
- Organisation for Economic Co-operation and Development, 2013, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting* (Paris). www.oecd.org/ctp/BEPS/BEPS/ENG.pdf