

影响外国直接投资的因素与税收激励理论综述

张文春

(中国人民大学财政金融政策研究中心, 北京 100081)

[摘 要] 本文总结了税收对美国国际资本流动影响的投资模型的研究成果, 将对外国直接投资的税收激励的理论概括为双因素理论、幼稚产业理论、资本稀缺理论和市场不完全性, 而外部性、风险与不确定性、信息不对称、失业与不充分增长和规模经济等则是市场不完全性的表现。展示了政府在利用外资的目标、政策依据和工具选择, 并提出了改革我国利用外资税收优惠的建议。

[关键词] 外国直接投资; 税收激励

[中图分类号] F810

[文献标识码] A

[文章编号] 1000-971X(2010)05-0094-06

随着现代市场经济成为世界上大多数国家经济运行的首要方式, 各国都放松了对资本的管制, 加上跨国公司生产国际化和现代通讯、运输技术的高度发展, 国际资本频繁和迅速的跨国流动已成为经济全球化的重要特征。其中, 外国直接投资(FDI)作为一种长期的、稳定的国际资本, 会对东道国的经济发展产生重要影响。目前, 无论是发展中国家还是发达国家都把吸引外国直接投资作为促进本国经济发展的重要手段。随着各国普遍放松对资本流动的管制和其他阻碍资本流动的制度化障碍的减少, 国家间税收差异被认为是影响外国直接投资的重要因素之一, 对税收激励工具的运用也正成为各国尤其是发展中国家吸引外国直接投资的重要手段。

一、影响外国直接投资的税收因素

经济学理论认为, 企业的投资决策受到一系列因素的影响, 但最终取决于每一新增投资的边际报酬率。税收作为国家参与国民收入分配的一种手段, 必然影响到这一报酬率。根据乔根森的古典投资模型, 只要企业追加一个单位的投资所带来的收益(边际收益)大于这笔投资的资本使用成本, 企业就愿意进行投资, 企业的投资行为将一直进行到投资的边际收益正好等于这笔投资的使用成本。^①投

资的资本使用成本是指企业拥有一笔实物资产所产生的全部机会成本, 包括利息成本、折旧成本、因特别税收条款而产生的节税额等等。对企业征收公司所得税会从两个方面影响企业的投资决策。一方面, 对企业的投资收益征税, 若税率为 t , 税后的投资报酬率降为 $r(1-t)$, 这里 r 表示税前的投资报酬率。因此, 公司所得税使得投资的边际报酬率下降, 会对企业的投资产生抑制效应。而在另一方面, 由于公司所得税往往规定允许对某些资本成本项目的扣除, 这些在税前的扣除减少了企业的应税所得, 企业由此得到一定的税款节省, 这实际上降低了资本的使用成本, 鼓励了企业投资的增长。在考虑利息成本、折旧扣除以及投资税收抵免的情况下, 投资的资本使用成本可以表示为 $i + d - a - b - k$, 这里假设通货膨胀为零, i 代表市场利息率, d 代表资产的年经济折旧率, a 代表每单位货币投资的资本利息扣除的节税额现值, b 代表单位投资在资产折旧年限 T 年中提取的折旧所能产生的节税额现值, k 为投资税收抵免率。根据乔根森模型, 企业投资在政府征收公司所得税的情况下将会进行到以下等式成立, 即 $r(1-t) = i + d - a - b - k$ 。从以上等式可以看出, 公司所得税对企业投资的最终影响, 取决于公

【作者简介】张文春(1968—), 男, 天津人, 中国人民大学财政金融学院副教授。主要研究方向: 财政与税收。

司所得税制度对上述等式两边的影响力度。如果公司所得税制度对投资收益率的影响力度超过对资本使用成本的影响力度,则会抑制企业的投资;反之,则会刺激企业的投资。当然以上的分析由于没有考虑到企业对未来税收的预期,所以只是一般的静态分析。

通过以上分析,我们可以得知理论上税收会对外国直接投资产生影响。那么在实际中,税收到底会不会影响外国直接投资活动呢?对此,许多外国学者采用了计量、模拟、案例及调查等多种方法进行了深入研究,基本上得出了如下结论:税收会在某一程度上影响外国直接投资。哈特曼以用来分析企业的股息和投资决策的“税收资本化”方法作为理论基础,并利用外国直接投资与美国 GNP的对数比例作为因变量进行研究,结果表明外国直接投资与国民生产总值的比率随着税后收益率的提高而提高,随着适用于外国人的相对税率的提高而下降。^②斯莱姆罗德 (Slemrod, 1990)把流入到美国的外国直接投资的数据分为七个国家,并在模型中考虑了大量的非税变量,采用有效税率的测度标准,通过研究分

析得出:美国的边际有效税率对外国直接投资总量和转让融资的外国直接投资具有一种负的且在统计学上显著的影响。詹姆斯·海因斯在 1993年曾分析了美国州税对外国直接投资区位的影响,分析结果表明,在其他条件相同的情况下,州公司税率 1%的变化,将诱致外商制造业份额约 8% 的差异。^③沙赫和斯莱姆罗德通过将转移支付和保留利润的边际有效税率结合应用于投资方程,考察了墨西哥外国直接投资对税收的敏感性。他们的结论是墨西哥外国直接投资对墨西哥与美国的税收制度、对跨国公司的抵免待遇、对国家抵免的排序以及对管制环境均是敏感的。另外据统计,七国集团 (G7)在低税负的加勒比海及南太平洋地区于 1985 - 1984年间的直接投资额增长了 5倍之多,超过 2000亿美元,其增长率远高于其对外直接投资额总额的增长率,可见税收对外国直接投资的强大吸引力。^④下面用两张表来列示美国关于税收对外国直接投资的影响的一些研究成果,其中表 1主要考察的是税收对美国外流直接投资的影响,而表 2主要考察了税收对国内流直接投资的影响。^⑤

表 1 投资模型研究:美国的外流直接投资

研究者	方法 (数据)	结论
Hartman (1981)	时间序列,通过留存收益融资的美国总投资, 1965-1979(每年的 BEA, 15 年)	对税后收益的弹性为 1.4 对国内税后回报的弹性是 - 0.66
Bond (1981)	对波多黎各免税期的反应, SIC 2342, 1949-1972(劳动部门的统计, 152家公司)	免税期的到期对公司离开这个行业 的决定有重要的影响
Frisch 和 Hartman (1983)	横断面分析, 15 个行业的美国总投资, 1972 (SOI加总, 16 个国家)	附属公司的资产对当地税率的弹性为 - 0.26
Boskin 和 Gale (1987)	对美国的外流直接投资进行时间序列估算, 1965-1984(每年的 BEA, 20 年)	用留存收益进行的国外直接投资对税后回报的弹性是 1.2
Newlon (1987)	对美国的外流直接投资进行时间序列估算, 1953-1984(修整过的 BEA 数据, 32 年)	美国国内和美国国外的税后回报影响通过留存收益进行的国外直接投资
Gnubert 和 Mutti (1991)	制造业美国附属公司的资本需求的横断面分析, 1982(基准 BEA, 33 个国家)	资本需求对当地税率的弹性为 - 0.11
Harris (1993)	外国投资作为美国跨国公司总投资的一部分, 1984-1990 (Compu stat 36 家公司)	具有高资本成本的美 国公司 1986 年后大量地转向国外投资
Hines 和 Rice (1994)	美国附属公司资本需求的横断面分析, 1982(基准 BEA, 73 个国家)	税率提高 1 个百分点资本需求减少 3 个百分点
Gnubert 和 Slemrod (1994)	在波多黎各成立分支机构的需要 (税收数据, 4099 家公司)	具有更多无形资产的公司更可能在波多黎各有分支机构
Cummins 和 Hubbard (1995)	用投资欧拉方程式来说明美国公司国外分支机构投资的非均衡性, 1980-1991 (Compu stat 1047 家公司)	税后资本成本每提高 1 个百分点将每年减少投资 1 到 2 个百分点

通过上面的分析以及国外学者的研究成果可以得知,税收确实会对外国直接投资产生影响。既然

税收和政策稳定、自然资源和人力资源的可得性、市场规模、基础设施等非税因素都会对外国直接投资产生影响,那么到底哪几个因素起决定作用呢?其实,这是因投资项目、投资动机、东道国状况的不同而不同,并且会随着时间的推移,决定因素也会发生变化。在刚开始的时候,投资者可能比较注重东道国的投资环境,对税收政策考虑得比较少。但是随

着东道国投资环境的普遍改善,投资者会转而注重投资的成本—收益问题,税收因素因此被提到重要的位置。世界贸易组织、联合国贸发会议、MF和OECD等国际组织和某些学者最近的研究成果表明,经济全球化导致的国际税收竞争迫使各国的税收负担呈现出下降的趋势。

二、税收激励的必要性

表 2 投资模型研究:美国的内流直接投资

研究者	方法(数据)	结论
H artm an(1994)	对美国的内流直接投资进行时间序列估计, 1965-1979(BEA 的每年数据, 15年)	通过留存收益进行的直接投资与美国的高税收负相关
Bosk in 和 Gale(1987)	对美国的内流直接投资进行时间序列估计, 1956-1984(BEA 的每年数据, 29年)	通过留存收益进行的直接投资对相关税率的弹性为 - 1. 7
New bn(1987)	对美国的内流直接投资进行时间序列估计, 1956-1984(修整过的 BEA 数据, 29年)	通过留存收益进行的直接投资对税 后回报的弹性为 1. 1
Young(1988)	对别国在美国国内的直接投资进行时间序列估计, 1953- 1984(修正过的 BEA 数据, 32年)	通过留存收益进行的直接投资对税 后回报的弹性为 1. 7
Slam rod(1990)	通过区分投资国别来估计它们在美国的直接投资, 1962- 1987(调整过得 BEA 数据, 7 个国家)	美国的高税收大大减少了通过新转移来的资金所进行的直接投资,而居住国的汇回税对其没有影响
Auerbach 和 H assett(1993)	对外国人拥有的美国公司的资本构成进行横断面估计, 1980- 1990(Cm pusta† 243 家公司)	享有国外税收抵免的投资者在 1986年后没有表现出向设备密集型公司转移的需要
Sw enson(1994)	时间序列估计税收对产业新投资的影响, 1979- 1991(BEA 数据, 18 个行业)	1986年期间投资对税收变化的弹性为 1. 13
Cough lin Terza 和 A nomdee(1991)	美国国内新建制造工厂的地点选择, 1981- 1983(商业调查, 736 个工厂)	税收作用不重要
Ondrich 和 W asylenko(1993)	美国国内新建工厂的地点选择, 1978- 1987(商业调查, 1184 个工厂)	地址选择的概率对州公司税税率的弹性为 - 0. 57
H ines(1996)	美国内流直接投资的地点选择,根据投资来源国的税制区分不同的投资, 1987(基准 BEA, 7 个国家)	州税率提高 1%,投资缩减 10%

注: BEA 表示经济分析局; SOI表示所得统计; SIC 表示标准产业分类。两个表格都是作者根据资料翻译整理的。

税收激励是指税法中规定的给予某些活动、某些资产、某些组织形式以及某些融资方式以优惠待遇的条款,所有这些条款的基本意图就是要鼓励特定活动的资本形成与积累。^⑥之所以对外国直接投资进行税收激励,主要基于以下几方面的考虑。

(一)双因素理论

美国心理学家赫兹伯格于 1959 年提出了著名的双因素理论,他认为影响工作积极性的因素可分为两类:保健因素和激励因素。双因素理论是针对满足的目标而言,其中保健因素是满足人们对外部条件的要求,激励因素是满足人们对工作本身的要求。前者为间接满足,可以使人们受到外在激励;后

者为直接满足,可以使人受到内在激励。这种理论也可以用来分析外国直接投资活动,外国直接投资者作为追求高额利润的经济主体,同样会受到保健因素和激励因素的影响。因此,政策决策者可以通过加强双因素中的激励因素(包括税收激励)来促进资本形成,从而达到吸引外国直接投资的目的。

(二)幼稚工业说

对外国直接投资进行税收激励的一种常见解释是“幼稚工业说”。其基本要义与国际贸易理论中支持保护措施幼稚工业说是完全相同的,即:在一国某一产业发展的初期,由于生产规模小,技术也不十分成熟,生产的成本较高,该国在这一产业不具有

比较优势。如果能够引入外国资本,并以此带动技术和管理技能的引进以及东道国市场竞争机制的建立与完善,那么随着生产规模的扩大、产量的增加、技术的成熟与进步,东道国该行业生产的平均成本下降,该国就可获得在这一产业的比较优势。然而,由于存在着缺陷或失效的现象,完全依靠市场自身的力量是无法实现这一目标的。譬如,由于资本市场的缺陷,企业可能面临着在筹资方面受到的限制,这与个人在筹资方面受到的限制是同样道理。一个人在年轻时无法以其未来收入为基础进行借贷,会导致其现期消费不足。同理,由于市场上存在着信息不对称,投资者可能因无法判断企业某一投资项目是否能够赢利而对投资于该项目望而却步,于是出现投资不足。幼稚工业说认为,外国直接投资的投资激励措施的目的正是为了纠正下述第四点的市场缺陷,使投资能够反映某一项目在长期内降低成本的潜力。

(三)资本的稀缺性

外国直接投资可以弥补东道国国内的资本稀缺,并且通过乘数效应促进经济的发展。外国直接投资不但可以促进技术进步,还可以在在一定程度上增加就业,优化产业结构,这使得国际资本成了大多数国家竞相争夺的对象,尤其是资本稀缺的发展中国家。但是,在一定时期内国际上可供资本的数量是既定的,一国吸引过多的资本,就意味着他国能加以利用的资本相应减少。他国为了保持其可利用外资的规模,就会采取包括税收优惠在内的一切激励措施来吸引有限的国际资本。在税收竞争日益激烈的今天,如果某一个国家不参加涉外税收优惠的竞争,实际上就是在提供公共产品,而其他国家则是在“搭便车”。^⑦因此,为了争夺稀缺的国际资本,各国不得不采取税收激励,以防自己在资本争夺战中处于不利地位。

(四)市场的不完全性

在标准的、无外部性竞争的情况下,规模收益率不变,瞬时调整没有成本,税收激励就没有必要,因为它反而会使不同资产和各部门间的收益率不等,从而导致资源配置无效率。但在现实的经济生活中,往往存在着外部性、信息不对称、失业、不完全竞争、规模经济等现象,这可能导致边际投资的社会

收益率比私人收益率高,从而使得私人部门的投资不足,因此需要政府采取税收激励来刺激投资,促进资源优化配置。^⑧

1. 外部性。我们考察一下研究与开发投资的情况。鉴于研究与开发活动具有外溢性,研究与开发的投资者就不能得到研究与开发活动的全部利益,而很多未投资者却能享受到其成果。这种开发投资者与享用者的矛盾想通过私人谈判来解决几乎是不可能的,只能通过政府干预。此外,研究与开发资本也具有共用品的特征,知识一旦创造出来,几乎人人都能免费使用,这对免费搭车行为产生了强烈刺激。德朗格和萨默斯就设备投资也提出了有关论据^⑨,他们指出,在完善的市场经济条件下,设备投资的社会收益率大于私人收益率,因为这种投资对经济增长产生了正的外部性。因此,应当对设备投资给予特殊优惠待遇。^⑩

2. 风险与不确定性。人们通常认为,风险厌恶者对特定投资的收益大打折扣,故那些具有风险但其社会收益率很高的活动,投资很少。因此,政府为了促进这些投资活动,必须降低投资者的风险成本,采取税收优惠的形式,降低投资者的资本成本,从而促进高风险、高社会收益率的投资。

3. 信息不对称。信息不对称可能是政府资助某些特定投资(如研究和开发投资)的强有力的论据。研究和开发投资者与金融家之间的信息不对称限制了研究和开发项目的资金来源,研究和开发产品市场的信息不对称也限制了研究和开发企业取得利润的能力。此外,信息不对称还会在以下两个方面导致投资不足:第一,由于企业的局外人在开始阶段对企业的资质不甚了解,企业的管理人员为了吸引投资者,可能会采取增发红利的办法,这样一来,企业进行新投资的成本增加了,导致投资低于投资者充分掌握信息时的水平。第二,企业只有在新投资能够给现有持股人带来正净现值(即投资的回报大于投资和偿债开支之和)的情况下才会筹资进行新投资。由于债权人和持股人相比在获得补偿上具有优先权,如果对投资的未来收益没有把握,持股人一般不会愿意让筹资超过仅够支付投资开支的水平。因此,为了纠正这种由于信息不对称而造成的投资不足,须采用包括税收优惠在内的投资激励措

施。但应该注意的是，旨在矫正这种信息不对称的投资税收优惠需要权衡考虑，因为这类优惠鼓励了劣质企业进入市场，导致优质企业投资不足。

4. 失业与不充分增长。凯恩斯主义医治失业的处方之一就是**通过税收制度对新投资提供优惠**。但是，在高失业、低赢利和低公司应税所得的情况下，税收优惠是否有效果，还值得怀疑。当然，倘若经济增长因投资不足而处于困境，税收优惠自然具有促进经济增长的作用。

5. 不完全竞争与规模经济。在存在不完全竞争

表 3

争和规模经济的情况下，选择性的税收优惠（诸如对出口行业的税收优惠）就会使这些行业降低成本，占领较大的市场份额。

当然，如表 3 联合国贸发会议（UNCTAD）的调查所示，像外溢效应、出口的规模经济效应、国家形象建设、实际汇率和均衡汇率之间的差异等也是非常重要的依据。

三、政府目标与提供的税收激励措施的选择

政府目标与提供的税收激励措施的用途，见表 3。

四、结论与启示

政府目标与提供的税收激励措施的用途

政府目标	提供激励的依据	激励措施的选择
提升业绩：促进出口	出口的规模经济效应；国家形象建设；实际汇率和均衡汇率之间的差异	对资本货物、设备或原材料及与生产过程有关的零部件等豁免进口关税；豁免出口关税；对出口所得优惠处理；对企业的外汇收入减免所得税；为了提高出口业绩对国内销售实行税收抵免；退还关税；对进口原材料缴纳的关税提供税收抵免；对出口的净国内成分给予所得税的抵免；海外支出的扣除和出口产业的资本津贴；按照净增值额给予降低所得税或税收抵免
技术转让	外溢效应；规避风险	机器设备的加速折旧；降低所得税/免税期；投资和再投资津贴；对技能培训的津贴；对股息、特许权使用费降低税率
提升业绩：就业/培训	劳动力市场的不完善；外溢效应	免税期；对就业培训费用的津贴；按照雇员总人数的纳税扣除；降低社会保险税（费）
业绩提升：国内附加值	供货商的发展；对下游产业的外溢效应	免税期；降低所得税的法定税率；亏损额的向前和向后结转；按照营销额和促销额的纳税扣除；按照销售总额的纳税扣除
部门投资	外溢效应、产业战略与政策和国家安全	对资本货物、设备或原材料及与生产过程有关的零部件等豁免进口关税；机器设备的加速折旧；降低所得税/免税期；投资和再投资津贴；技能培训的津贴；亏损额的向前和向后结转；对资本利得的优惠待遇
区域性激励	共享的基础设施；公平因素	对资本货物、设备或原材料及与生产过程有关的零部件等豁免进口关税；机器设备的加速折旧；降低所得税/免税期；投资和再投资津贴；技能培训的津贴；亏损额的向前和向后结转；对资本利得的优惠待遇

资料来源：UNCTAD. 税收激励与外国直接投资的全球调查报告。

中国自改革开放以来，跨国公司对华投资迅猛增长，不仅弥补了我国建设资金的不足，促进了国内产业结构的调整和升级，而且提高了我国出口产品的国际竞争力，推动了中国市场经济的发展。在这个阶段，我国给予 FDI 的优惠政策对吸引外资功不可没，税收优惠是其中一个重要组成部分。我国的税收优惠政策伴随着对外开放过程，在吸引外资和引进国外先进技术以及推动和促进我国经济的发展和产业结构的调整方面发挥了重大作用。

20 多年来坚持给予外资大量税收优惠的成效有目共睹，但是，给予外资如此大的税收优惠也会造成收入、不公平竞争、地区发展不均衡等问题。2008

年以统一税制为核心内容的新企业所得税就是一次重大调整。基于 WTO 规则一般要求以及我国经济结构进一步调整的需要，遵循公认的多边贸易规则，创造国内更为透明的投资环境，建立更加广泛、稳定的市场准入机制，进一步完善现行税收优惠政策，已成为必然选择。

【注】

①袁振宇，朱青，何秉才，高培勇. 税收经济学 [M]. 北京：中国人民大学出版社，1995 172- 175.

②马一·费尔得斯坦，詹姆斯·R·小希恩斯，R·格林·胡伯德. 税收对跨国公司的影响 [M]. 北京：赵志耘. 中国财政经济出版社，1998 178

③程惠芳,潘信路.入世与国际直接投资发展[M].世纪图书出版公司,2000 90

④雷超.经济全球化所引起的国际税收竞争及其防止[J].税务研究,2001,(08).

⑤James R.Hines Jr. "Tax Policy and the Activities of Multinational Corporation", Taxing Profit in Global Economy, Oxford University Press 2001.

⑥本文选择的是联合国贸发会议对税收激励(tax incentive)的定义。

⑦于洪.经济全球化与我国涉外税收优惠政策[J].财经理论与实践,2000(05).

⑧张文春,郭庆旺.鼓励投资和创新的税收优惠:理论与实践[J].税务研究,2000(03).

⑨DeLong, J. B. and L. H. Summers 1991, Equipment Investment and Economic Growth, Quarterly Journal of

⑩Scott M. F., 1989 A New View of Economic Growth, Clarendon Press

参考文献:

[1]安沃·沙赫.促进投资与创新的财政激励[M].匡小平,秦泮义,张文春,罗宁.北京:经济科学出版社,2000

[2]郭庆旺,苑新丽,夏文丽.当代西方税收学[M].大连:东北财经大学出版社,1994

[3]邓力平.经济全球化、WTO与现代税收发展[M].北京:中国税务出版社,2001

[4]陈涛.税收激励、国际税收竞争与外国直接投资[J].涉外税收,2002(09).

[5]世界银行驻中国代表处.中国对外商直接投资的税收政策[J].涉外税务,1996(05).

[6]张文春.对外国直接投资优惠的经济分析[J].经济理论与经济管理,1999(01).

(责任编辑:周杰)

(上接第 40页)

参考文献:

[1]国家统计局全国年度统计公报[EB/OL]. <http://www.stats.gov.cn/tjgb/>

[2]冯道杰.农民专业合作社经济组织的发展动力研究[J].山东经济,2007,(02): 126

[3]刘珏.家庭经营是农业经济组织的普遍形式[J].财经科学,2002(03): 120-125

[4][5]曹阳.当代中国农村微观经济组织形式研究[M].北京:中国社会科学出版社,2007: 266-268, 269-270

[6]全志辉,温铁军.资本和部门下乡与小农户经济的组织化道路——兼对专业合作社道路提出质疑[J].开放时代,2009(04): 5-11.

[7]程恩富,陆夏,徐惠平.建设社会主义新农村要倡导集体经济和合作经济模式多样化[J].经济纵横,2006(11): 2-6

[8]程恩富.要切实发展统分结合的集体层经营[J].中国老区建设,2007(02): 9-10

[9][美]黄宗智.长江三角洲小农家庭与乡村发展

[M].北京:中华书局,1992 322

[10]冯道杰.家庭经营制度下个体农民的博弈困境与出路[J].重庆社会科学,2008(10): 42-48

[11]社论.论农业产业化[N].人民日报,1995-12-11.

[12]张晓山等.联结农户与市场:中国农民中介组织探究[M].北京:中国社会科学出版社,2002 24

[13]同春芬.转型时期中国农民的不平等待遇透析[M].北京:社会科学文献出版社,2006 112-118

[14]冯道杰.农民组织维权困境分析[J].中共青岛市委党校学报,2009(02): 39-43

[15]朱新山.乡村社会结构变动与组织重构[M].上海:上海大学出版社,2004 158-159

[16]贺雪峰.乡村秩序与县乡村体制——兼论农民的合作能力问题[J].江苏行政学院学报,2003(04): 94-100

[17]中共中央关于推进农村改革发展若干重大问题的决定[A].党的十一届三中全会《决定》学习辅导百问[M].北京:党建读物出版社、学习出版社,2008 4-5

(责任编辑:韩斌)