



# РАСПРОСТРАНЕНИЕ ИНВЕСТИЦИЙ- ПРИЗРАКОВ

Пустые компании-оболочки, расположенные в налоговых убежищах, подрывают собираемость налогов в странах с развитой экономикой, странах с формирующимся рынком и развивающихся странах

Янник Дамгаард, Томас Элкьяр и Нильс Йоханнесен



**С**огласно официальной статистике, Люксембург (страна с населением 600 000 человек) принимает такой же объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ), как Соединенные Штаты, и гораздо больше, чем Китай. 4 трлн. долларов ПИИ в Люксембург означают, что на каждого жителя этой страны приходится 6,6 млн долларов. ПИИ в таком объеме вряд ли представляют собой традиционные физические инвестиции в крохотную экономику Люксембурга. Означает ли это то, что с официальной статистикой что-то не так или что за этим стоят какие-то другие факторы?

ПИИ часто являются важной движущей силой для настоящей международной экономической интеграции, стимулируя рост и создавая рабочие места, а также повышая производительность за счет трансфертов капитала, знаний и технологий. Поэтому многие страны проводят политику по привлечению как можно большего их числа. Однако не все ПИИ приносят капитал в интересах повышения производительности. На практике ПИИ определяются как трансграничные финансовые инвестиции между фирмами, принадлежащими к одной и той же транснациональной группе, и большая их часть по сути является призраками — инвестициями, которые проходят через пустые компании-оболочки. Эти оболочки, также называемые структурами целевого назначения, не занимаются какой-либо реальной хозяйственной деятельностью. Скорее, они осуществляют холдинговые операции, проводят финансирование внутри фирмы или управляют нематериальными активами — часто для минимизации суммы налогов, выплачиваемых транснациональными корпорациями по всему миру. Такие финансовые и налоговые схемы размывают традиционную статистику ПИИ и затрудняют понимание настоящей экономической интеграции.

## «Двойная ирландская с голландским сэндвичем»

Необходимы более точные данные, чтобы понять, куда, кем и почему перемещаются 40 трлн долларов ПИИ по всему миру. В новом исследовании (Damgaard, Elkjaer и Johannesen, готовится к публикации) посредством объединения подробных данных о ПИИ Организации экономического сотрудничества и развития и глобального охвата Координированного обследования прямых инвестиций МВФ воспроизводится глобальная сеть, отображающая все двусторонние инвестиционные отношения с отделением подлинных ПИИ от инвестиций-призраков.

Интересно, что всего в нескольких хорошо известных налоговых убежищах размещается подавляющее большинство мировых призрачных ПИИ. На Люксембург и Нидерланды приходится почти половина. А если дополнить этот перечень Гонконгом, Британскими Виргинскими Островами, Бермудскими Островами, Сингапуром, Каймановыми Островами, Швейцарией, Ирландией и Маврикием, то на эти 10 стран будет приходиться более 85 процентов всех инвестиций-призраков.

Почему и как эта небольшая группа налоговых убежищ привлекает так много призрачных ПИИ? В некоторых случаях это преднамеренная стратегия экономической политики, направленная на привлечение как можно большего объема иностранных инвестиций путем предоставления заманчивых льгот, таких как очень низкие или нулевые эффективные ставки налога на корпорации. Даже если у пустых компаний-оболочек нет или мало сотрудников в стране регистрации и они не платят корпоративные налоги, они все равно вносят свой вклад в местную экономику, оплачивая налоговые консультации, бухгалтерские и другие финансовые услуги, а также учредительные и регистрационные сборы. В налоговых убежищах в Карибском бассейне на эти услуги приходится основная доля ВВП наряду с туризмом.

В Ирландии ставка налога на корпорации была существенно понижена с 50 процентов в 1980-х годах до 12,5 процента сегодня. Кроме того, некоторые транснациональные корпорации пользуются лазейками в ирландском законодательстве, прибегая к инновационным налоговым схемам с такими творческими названиями, как «двойная ирландская с голландским сэндвичем», которая подразумевает переводы прибыли между дочерними компаниями в Ирландии и Нидерландах и налоговыми убежищами в Карибском бассейне, являющимися типичным конечным пунктом назначения. Эта тактика позволяет добиваться еще большего снижения налоговых ставок или даже вообще избегать уплаты налогов. Несмотря на понижение ставок налогов, доходы Ирландии от корпоративных налогов выросли как доля ВВП, поскольку налоговая база существенно увеличилась, в значительной степени за счет массового притока иностранных инвестиций. Эта стратегия может быть полезной для Ирландии, но она размывает налоговую базу в других странах. Средняя ставка корпоративного налога в мире была понижена с 40 процентов

### Поднимаясь на новые высоты

Призрачные ПИИ опережают рост настоящих ПИИ.

(В млрд долларов США)

(В процентах мирового притока ПИИ)



Источник: Damgaard, Elkjaer, and Johannesen (готовится к публикации).

Примечание. ПИИ = прямые иностранные инвестиции.



в 1990 году до примерно 25 процентов в 2017 году, что свидетельствует о «гонке уступок» и указывает на необходимость международной координации.

На глобальном уровне объем инвестиций-призраков составляет невероятные 15 трлн долларов, что равно вместе взятому годовому ВВП таких экономических держав, как Китай и Германия. И несмотря на целенаправленные международные усилия пресечь уклонение от уплаты налогов (в первую очередь это инициатива Группы 20-ти по борьбе с размыванием налоговой базы и выводом прибыли из-под налогообложения и автоматический обмен информацией о банковских счетах в рамках Единого стандарта отчетности) объем призрачных ПИИ продолжает расти, опережая рост подлинных ПИИ. Менее чем за десять лет доля призрачных ПИИ увеличилась с примерно 30 процентов до почти 40 процентов от всех мировых ПИИ (см. диаграмму). Такой рост наблюдается только у ПИИ. Согласно Lane and Milesi-Ferretti (2018), позиции росли быстрее, чем мировой ВВП после глобального финансового кризиса, в то время как по трансграничным позициям в портфельных инструментах и других инвестициях такого не наблюдалось.

И хотя призрачные ПИИ в основном размещаются всего в нескольких налоговых убежищах, это явление имеет воздействие практически на всех: и страны с развитой экономикой, и с формирующимся рынком, и с низкими доходами, и развивающиеся страны. Большинство стран вкладывают значительные средства в пустые компании-оболочки за границей и получают от таких организаций значительные инвестиции, причем среднее значение по всем группам доходов превышает 25 процентов от общего объема ПИИ.

Инвестиции в иностранные компании-оболочки могут свидетельствовать о том, что контролируемые внутри страны транснациональные корпорации уклоняются от уплаты налогов. Аналогичным образом, инвестиции, получаемые от иностранных компаний-оболочек, означают, что контролируемые иностранцами транснациональные корпорации пытаются избежать уплаты налогов в принимающей стране. Неудивительно, что степень подверженности экономики призрачным ПИИ возрастает вместе со ставкой корпоративного налога.

### Для повышения эффективности политики необходимы более качественные данные

Глобализация создает новые сложности для макроэкономической статистики. Сегодня транснациональная компания может использовать финансовые схемы для перемещения больших сумм денег по всему миру, легко переносить в другие места высокодоходные нематериальные активы или продавать цифровые услуги из налоговых убежищ без физического присутствия. Эти явления могут оказывать огромное влияние на традиционную макроэкономическую статистику, например, на показатели роста ВВП и ПИИ в налоговых убежищах. Среди наиболее ярких примеров — рост ВВП Ирландии в размере 26 про-

центов в 2015 году после того, как некоторые транснациональные корпорации перенесли права интеллектуальной собственности в Ирландию, а также статус Люксембурга как одной из крупнейших в мире стран-получателей ПИИ. Для того, чтобы получать более качественные данные о глобализованном мире, необходимо адаптировать также и экономическую статистику.

Новая глобальная сеть ПИИ полезна для выявления стран, принимающих у себя инвестиции-призраки, и их партнеров, также она дает более четкое представление о принципах глобализации. Такие данные дают аналитикам более глубокое представление и могут служить руководством для директивных органов в их попытках решить проблему международной налоговой конкуренции.

В последние годы страны Группы 20-ти стали уделять больше внимания вопросам налогообложения. Инициатива по борьбе с размыванием налоговой базы и вывода прибыли из-под налогообложения и Единый стандарт отчетности являются примерами усилий международного сообщества по исправлению недостатков сложившейся столетие назад системы налогообложения, однако вопросы налоговой конкуренции и прав на взимание налогов остаются в значительной степени нерешенными. Однако ситуация, кажется, меняется вместе с возникновением более широкого согласия относительно необходимости проведения значительных реформ. Действительно, в этом году МВФ представил различные альтернативные варианты для пересмотренной международной налоговой архитектуры — от минимальных налогов до наделения стран назначения правом на взимание налогов. Вне зависимости от того, какой путь выбирают директивные органы, один факт остается ясным: международное сотрудничество является ключом к решению проблемы налогообложения в существующих сегодня условиях глобализованной экономики. **ФР**

**ЯННИК ДАМГААРД** в настоящее время работает советником Исполнительного директора МВФ от группы стран Северной Европы и Балтии. Большая часть этих исследований была проведена, когда он еще работал старшим экономистом в Национальном банке Дании. **ТОМАС ЭЛКЪЯР** — старший экономист в Статистическом департаменте МВФ. **НИЛЬС ЙОХАННЕСЕН** — профессор экономики в Центре экономического поведения и неравенства Университета Копенгагена. Взгляды, выраженные в настоящей публикации, принадлежат авторам и необязательно отражают позиции организаций, в которых они работают.

*Выраженные в настоящей статье взгляды отражают точку зрения авторов и необязательно совпадают со взглядами учреждений, с которыми они аффилированы.*

### Литература:

Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer, and Niels Johannesen. Forthcoming. "What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.