

# 揭开 面纱

## 全球约有12万亿美元的空壳公司投资

杰尼克·达姆哥德、托马斯·埃卡基、尼尔斯·约翰内森

新的研究显示，跨国公司在全球范围内有12万亿美元投资于空壳公司，一些经济不稳定国家和石油生产国的公民藏匿于避税天堂的个人财富高达7万亿美元。

尽管“瑞士泄密”、“巴拿马文件”以及最近离岸行业披露的信息已经揭露出一些跨国公司和富人利用避税天堂逃避支付其应纳税款的复杂方式，但离岸金融世界仍然很不透明。由于离岸银行、律师和公司提供的服务的核心就在于保密性，因此我们很难确切地知道到底有多少资金流经避税港，这些资金来自哪里，流向哪里。

如今，这些问题对于那些出台了一系列政策来遏制不法使用避税天堂的国家而言尤为重要。《海外账户税收遵从法案》(FATCA)、通用报告准则(CRS)、税基侵蚀和利润转移(BEPS)等政策推出了各种新的报告要求：跨国公司必须逐个报告其在各个国家的经济活动情况；银行必须对客户进行彻底的背景调查，以识别外资账户，并向税务机关报告详细的账户信息；税务机关必须通过全面的信息交换协议，与其他国家税务机关共享税务相关信息。

新一轮的征税政策引发了争议。一部

分人对此表示欢迎，他们认为当前国际税收体系不健全，让全球精英只需缴纳低额的实际税率，他们希望用这些宏伟的政策来修复税收体系。另一部分人则认为，征收成本可能会让税收收益相形见绌。在没有确切衡量当前离岸挑战的规模的情况下去判断哪个观点更正确是不可能的。幸运的是，经济合作与发展组织(OECD，简称经合组织)和国际清算银行(BIS)最近发布的关于跨境财务状况的统计数据让研究人员开始揭开离岸保密的面纱。

### 离岸空壳公司行业

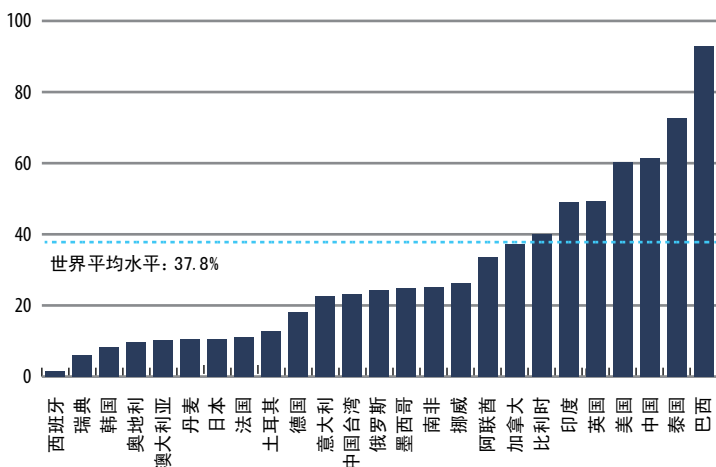
外国直接投资通常被认为是长期战略性稳定投资，能影响跨国公司的基本选址决策。通常认为，这种投资会增加就业、生产、新工厂建造和技术转让。然而，一项既包含了经合组织公布的外国直接投资的详细统计数据，又涵盖了IMF的协调直接投资调查的广泛覆盖面的新研究(Damgaard and Elkjaer 2017)发现，有12万亿美元(即占全球外国直接投资的近40%)完全是伪造的：它通过没有实体活

图1

## 离岸空壳行业

超过一半的对外直接投资流经外国空壳公司。

(经过特殊目的实体的外国直接投资占对外直接投资的百分比)



资料来源：基于Damgaard and Elkjaer (2017)。

注：包括GDP超过3000亿美元和2015年对外直接投资占GDP的比重超过3%的非避税国家。特殊目的实体通常是指因税收原因而设立的法律实体。

动的空壳公司进行金融投资。这一数字大得令人惊讶。

这些对空壳公司的投资几乎总是通过知名的避税天堂。八个主要的避税经济体——荷兰、卢森堡、中国香港、英属维尔京群岛、百慕大、开曼群岛、爱尔兰和新加坡——占全世界85%以上的特殊目的实体投资，设立这些特殊目的实体通常是由于税收的原因。其特征包括：遵守国家法律的合法登记，最终所有权归外国人所有，很少或没有雇员，在当地经济中很少或没有生产，很少或没有实体存在，主要是外国资产和负债，以集团融资或控股活动作为核心业务。这种离岸投资正变得越来越重要。与投资组合和其他投资不同，外国直接投资在金融危机后持续增加，主要是受其对于金融中心的影响，因为大型跨国公

司的企业结构日益复杂 (Lane and Milesi-Ferretti 2018)。

在避税港使用纳税中间实体本身并不意味着避税，但肯定意味着有更多的避税甚至逃税机会。许多最激进的避税战略要求投资必须采用这种结构，而且有充分的证据表明，在避税港有名义上存在的跨国公司为其全球利润所交的税确实较少。

这种金融税收工程是一种全球现象，跨越了发达国家和新兴市场经济体。在印度、中国和巴西等新兴市场经济体中，50%至90%的对外直接投资都会经由没有经济实体的外国实体；英美等发达经济体的这一比例为50%至60% (见表1)。全球平均水平接近40%。尽管在一些经合组织国家中，其特殊目的实体比例相对较低，但鉴于发达经济体的对外直接投资相对于其经济规模来说普遍较高，因此税收仍面临很大挑战。

## 隐藏的财富

在世界上的许多地方，个人也在大规模地使用避税天堂，奥斯塔德赛特 (Aldstadsæter)、约翰内森 (Johannesen) 和祖克曼 (Zucman) 的一项新研究 (即将发表) 就证明了这一点。通过分析国际清算银行最近公布的对跨境银行存款的统计数据，他们的研究证明了各国在个人离岸账户持有的财富在数量上存在显著差异。在全球范围内，个人在避税天堂在财富约为7万亿美元——大致相当于全球GDP的10%。但是，各国持有的离岸财富悬殊，从斯堪的纳维亚的约占GDP的4%，到一些石油生产国 (如俄罗斯和沙特阿拉伯) 和那些遭受重大金融动荡的国家 (如阿根廷和希腊) 的约50%不等 (见表2)。

这些模式表明，高税收不一定总是与高水平的离岸逃税联系在一起：斯堪的纳维亚半岛有些国家的所得税税率在世界上是最高的，但其离岸个人财富却相对较少。研究结果还表明，个人有

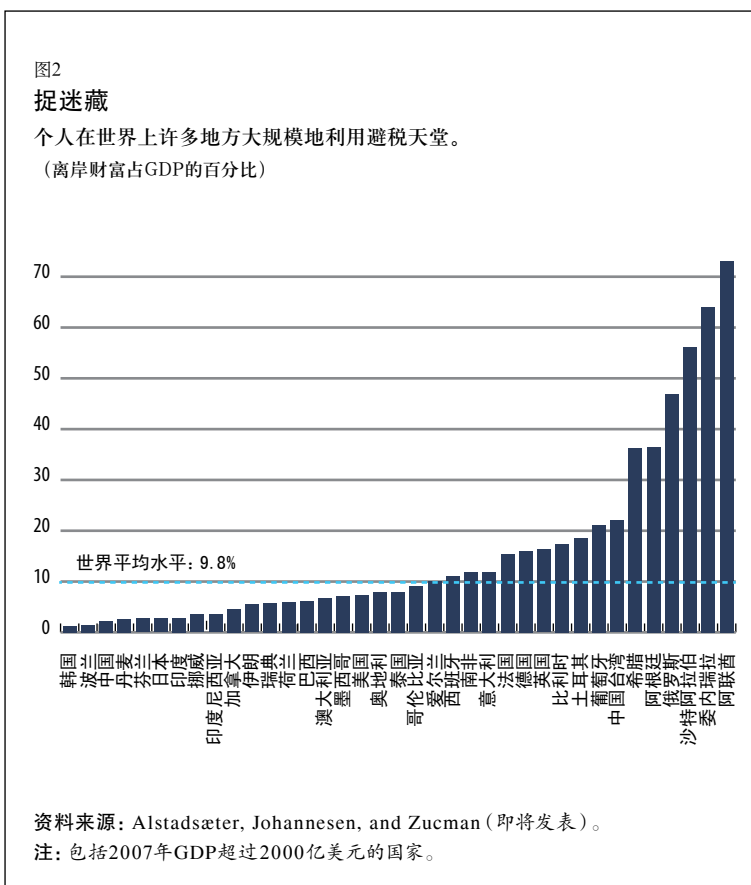
时将钱存放在海外账户的原因完全与逃税无关，尤其是在新兴市场经济体中。例如，避税天堂的银行可能在货币危机期间用于规避资本管制，如阿根廷的离岸个人财富异常地高；也可能用于为资源开采行业的腐败收益洗钱，如俄罗斯和委内瑞拉等国家的统计结果所示的情况。

研究也凸显出各个避税天堂占全球财富管理市场份额的巨大变化：随着中国香港、中国澳门、新加坡等亚洲避税天堂的扩张，瑞士银行管理的世界隐藏财富的比例已由金融危机前夕的 50% 跌到如今的 25%。这一变化或许表明，瑞士和其他欧洲避税天堂在税务问题上的国际合作吓跑了许多逃税者。或者，这可能是一个迹象，表明全球超级富豪中有更多是亚洲人，他们在附近的避税天堂办理离岸银行业务。

## 走出阴影

由于数字化和资产流动性的增加（想想脸谱网、谷歌、腾讯），未来几年面临的国际税务挑战将更多。新的研究揭示了经由避税天堂的资金，以及各国在离岸挑战中惊人的差异，但这些分析所依赖的证据并不完整，因为跨国公司和个人也可以利用其他方法来隐藏海外财富。出于这个原因，我们还需要更多的数据来完全刺破离岸金融保密的面纱。

首先，更多国家都应该开始定期报告详细的金融数据，将这些数据分成工具、国内部门、对应部门和对应国家、货币和成熟度等细目。其次，基于把国民经济作为唯一重要边界的概念所得出的传统的宏观经济数据正日益受到金融全球化的挑战。这些统计数据应该用全球互联的相关数据予以补充，全球互联数据涵盖了金融财富的跨国持有状况，以寻找最终的财富所有者。这些数据将使衡量各种政策的成本和收益成为可能：明智的决策必须建立在丰富、详实、可靠的证据的基础之上。FD



杰尼克·达姆哥德 (JANNICK DAMGAARD) 是丹麦国家银行的高级经济学家，托马斯·埃卡基 (THOMAS ELKJAER) 是IMF统计部高级经济学家，尼尔斯·约翰内森 (NIELS JOHANNESSEN) 是哥本哈根大学经济行为与不平等中心的经济学教授。

本文所表达的仅为作者的观点，并不代表其所在机构的观点。