

## **Davek na dobiček kot determinanta vhodnih neposrednih tujih investicij**

### **Povzetek**

*Davki in davčna politika predstavljajo enega od elementov investicijske klime za neposredne tuje investicije (NTI). Kot taki so ena od determinant privlačnosti države kot lokacije za NTI. Nižja davčna stopnja spodbuja domače in tuje investicije ker več ustvarjenega pripade podjetju, kar pomeni višjo motivacijo in več sredstev za investiranje. Pomen davčne politike kot spodbude za NTI so potrdile številne empirične raziskave.*

*Oblikovala se je obsežna literatura, ki vzpostavlja močno negativno povezavo med višino davka na dobiček in tokovi NTI. Za podjetja so pomembni: nominalna in efektivna davčna stopnja, definicija davčne osnove in izogibanje dvojnemu obdavčenju. Nominalne davčne stopnje so se zaradi konkurence med državami po letu 2000 precej znižale. Ta konkurenca je opazna predvsem v državah EU; poleg Irske po nizkih*

*davčnih stopnjah izstopajo predvsem nekatere nove članice EU (Litva, Latvija, Romunija.). Z vidika davčne osnove države običajno uporabljajo različne kombinacije ukrepov: pospešeno amortizacijo, zniževanje davčne osnove za določen odstotek vrednosti investicije, oprostitev plačila davka na reinvestirane dobičke, davčne počitnice, posebne sektorske ali geografske spodbude in podobno.*

**Ključne besede:** *neposredne tuje investicije, lokacijski dejavniki, davki, davčna politika, Slovenija*

### **Summary**

*Taxes and tax policy constitute an element of the investment climate for foreign direct investment (FDI). As such they are one of the factors determining the attractiveness of a country as a location for FDI. A lower tax rate stimulates domestic and foreign investors because a higher fraction of the value added remains within a firm, which means higher motivation and increased resources for investment. The relevance of tax policy as an incentive for FDI is confirmed by numerous empirical*

*analyses. A comprehensive body of literature has been created that establishes a strong negative relationship between the level of profit taxes and FDI flows. Nominal and effective tax rates, the definition of the tax base as well as avoidance of double taxation are factors important for firms. Due to competition among countries, nominal tax rates have considerably decreased since 2000. The competition is observable among the EU countries in particular; apart from*

*Ireland, low tax rates are characteristic especially of some new EU member states (Latvia, Lithuania, and Romania). As far as the tax base is concerned, countries usually use different combinations of measures: accelerated depreciation, lowering of the tax base by a certain percentage of the investment value, exemption from paying tax on reinvested profits, tax holidays, specific sectoral or geographical incentives, etc.*

**Key words:** *foreign direct investment, locational factors, taxes, tax policy, Slovenia*

JEL: F210, H250

\* Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani

\*\* Ekonomska fakulteta Univerze v Ljubljani

\*\*\* Urad za makroekonomske analize in razvoj, Ljubljana, Fakulteta za družbene vede Univerze v Ljubljani

## 1. Uvod

Vpliv davkov in davčne politike na tokove neposrednih tujih investicij je v zadnjem času pritegnil široko pozornost akademske in strokovne literature. To zlasti velja znotraj EU, kjer smo priča vedno večjemu zakonskemu, institucionalnemu in ekonomsko-političnemu harmoniziranju držav članic. V takih pogojih ostajajo razlike med državami v davčnih stopnjah, davčnih osnovah in s tem povezanih davčnih izjemah oziroma olajšavah ter v administriranju davkov ena vse bolj redkih možnosti za vodenje specifične politike za spodbujanje domačih in tujih investicij.

Cilj prispevka je postaviti davke in davčno politiko v širši kontekst determinant privlačnosti investicijskih lokacij, analizirati elemente davčnih sistemov, pomembnih za NTI, in trende v teh elementih ter predstaviti rezultate empiričnih analiz o pomenu davkov in davčne politike za NTI. Kako pomembni so davki v širšem kontekstu lokacijsko specifičnih determinant NTI, kakšni so trendi v nacionalnih davčnih politikah z vidika pritegovanja NTI in kakšne učinke lahko država dejansko pričakuje, če se odloči, da poskuša pritegniti NTI tudi s pomočjo davkov? Pri tem se bomo osredotočili zlasti na davek na dobiček kot tisti vidik davčnega sistema, ki je zdaj v ospredju konkurenčne tekme med državami, čeprav je seveda z vidika NTI in krepitve investicijske dejavnosti v posamezni državi nasploh pomemben davčni sistem kot celota, četudi je davčni sistem kot tak zgolj eden od vidikov privlačnosti nekega poslovnega okolja. V analizi poskušamo ugotovitev prenesti na Slovenijo.

V nadaljevanju najprej obravnavamo pomen davkov kot determinante NTI, analiziramo trende v nominalnih in efektivnih davčnih stopnjah ter davčnih osnovah v EU in širše nato pa še rezultate empiričnih raziskav o pomenu davkov za NTI. Sklep povzema osnovne ugotovitve.

## 2. Davki kot determinanta NTI

Privlačnost neke države za NTI opredeljujejo lokacijsko specifični dejavniki, ki nam povedo, zakaj bo podjetje raje investiralo v tujini in ne doma, in katere države imajo prednosti kot lokacija za NTI (oziroma vzpostavitev dejavnosti) (podrobneje glej na primer v Dunning 1993). Lokacijsko specifične dejavnike lahko razdelimo na tržne dejavnike, ki dejansko predstavljajo osnovni vzrok/motiv tujega investitorja za investiranje v posamezni državi (trg konkretne države, razpoložljivost in cena proizvodnih

dejavnikov, možnost učinkovitejše proizvodnje itd.), ter na dejavnike investicijske klime, kamor spadata regulatorni in ekonomsko-politični okvir ter podpora podjetništvu. Investicijska klima predstavlja bolj ali manj ugoden okvir za realizacijo osnovnih motivov (glej sliko 1).

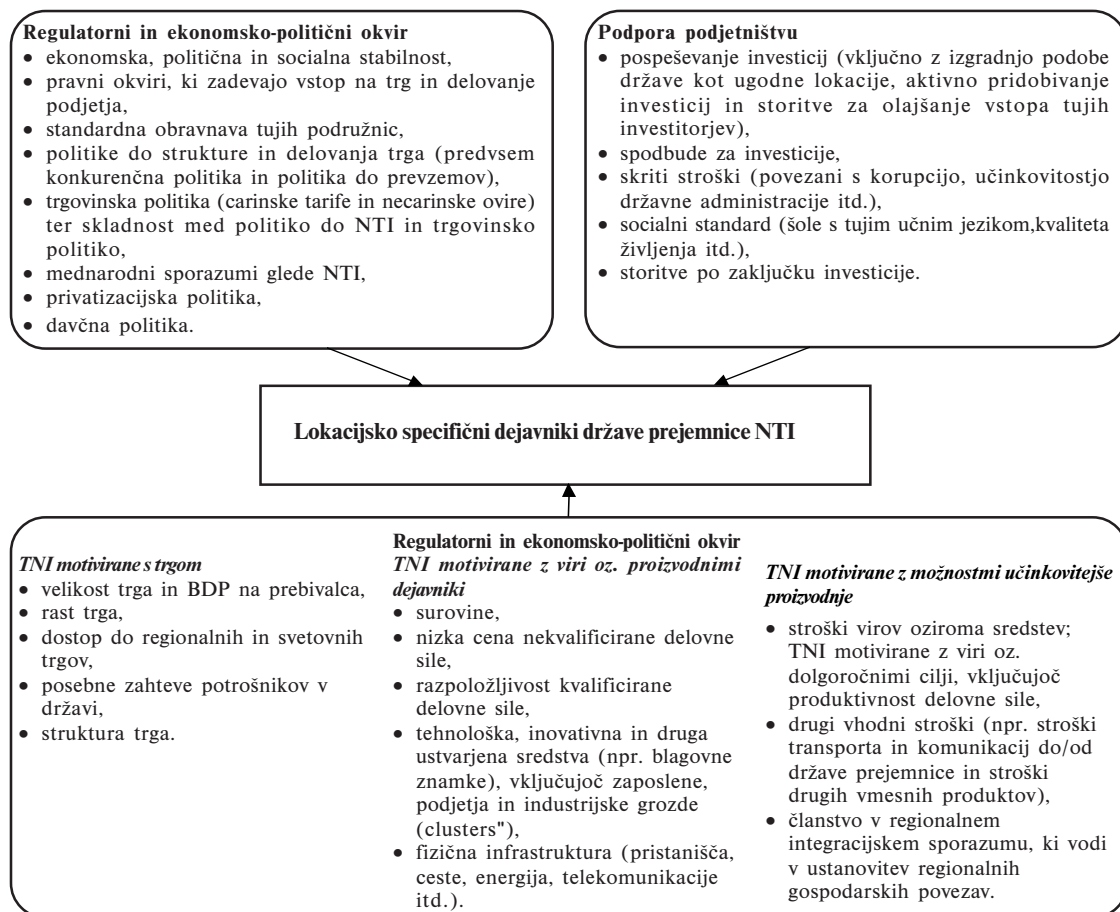
Najrazličnejše analize motivacije tujih investorjev in lokacijsko specifičnih dejavnikov NTI nedvoumno kažejo:

- a/ Da so primarnega pomena za privlačnost neke države kot lokacije za NTI dejavniki trga, kamor spadajo velikost trga, rast prebivalstva, rast in velikost BDP, dostop do/blizina izvoznih trgov (Brainard 1993, 1997, Lankes and Venables 1996) in stroškovni dejavniki, kamor spadajo stroški/kakovost dela, stroški/kakovost surovin, kakovost poslovne infrastrukture in repatriacija profitov (Barell, Pain 1996, World Investment Report 2006).
- b/ Šele potem pridejo dejavniki investicijske klime v najširšem smislu, kamor spadajo politična stabilnost, makroekonomska stabilnost, regulatorni okvir nasploh, davčne stopnje in struktura, regulativa in politika trga dela in proizvodnih trgov itd. (World Investment Report 2006).
- c/ Potem pa je tu še specifična politika do NTI, ki zajema zakonodajni okvir za NTI, trženje države kot lokacije za NTI in investicijske spodbude, in ki predstavlja le en element investicijske klime. Pri tem velja, da je formalna dikcija zakonov in postopkov lahko pri njihovem izvajanju bolj ali manj liberalno interpretirana, kar se najočitneje kaže pri obravnavanju tujih investorjev v različnih administrativnih postopkih. Ni torej pomemben le formalni zakonski okvir, temveč vsaj enako tudi njegovo praktično izvajanje (glej npr. Dunning 1993, UNCTAD 1998, Business International, Creditanstalt 1992, A. T. Kearney 1998, Meyer 1998 itd.).

Dejavniki investicijske klime so v nekem smislu sekundarni - če ni primarnega tržnega ali stroškovnega motiva, ne pridejo do izraza - vendar pa odločilno vplivajo na to, ali se bo tuji investitor odločil za realizacijo svojega primarnega motiva ali ne. Skratka, neustrezna investicijska klima lahko odvrne tujega investitorja, ki bi se sicer zaradi tržnih ali stroškovnih motivov odločil za investicijo.

Čeprav ima Slovenija nekatere očitne pomanjkljivosti, kar se tiče njene osnovne privlačnosti za NTI (majhen trg, relativno draga delovna sila), rezultati anketiranja podjetij s tujim kapitalom v Sloveniji opozarjajo še na nekaj

Slika 1: Klasifikacija lokacijsko specifičnih dejavnikov države prejemnice, ki vplivajo na prilive NTI



Vir: UNCTAD (1998).

Tabela 1: Najpomembnejše ovire za tuje investitorje v Sloveniji v letu 2005

Ovira	Pomen*
Visoki davki in prispevki	3,4
Zapleteni administrativni postopki	3,0
Visok davek na dobiček	2,9
Neučinkovit sodni sistem	2,9
Plačilna nedisciplina	2,8
Težave pri odpuščanju zaposlenih	2,7
Visoki stroški dela	2,6
Majhnost slovenskega trga	2,5

Vir: GfK Gral Iteo 2006; vzorec 122 podjetij s tujim kapitalom.

\* 1 = ni ovir, 2 = ovire so majhne, 3 = ovire so velike, 4 = ovire so zelo velike

vidikov, ki so problematični v našem poslovnem okolju. Problem sta predvsem regulatorni in ekonomsko-politični okvir. Po mnenju podjetij, ki so že prisotna v Sloveniji, izstopajo visoki davki in prispevki, administrativne ovire, neučinkovit sodni sistem in rigidni trg delovne sile (glej tabelo 1, GfK Gral Iteo 2006), in ti seveda predstavljajo

potencialni problem tudi za podjetja, ki se za vstop šele odločajo.

V analizi pomena davkov in davčne politike za vhodne NTI gre najprej seveda za vprašanje davkov kot determinante investicij nasploh. Standardni (*supply-side*) ekonomski argumenti gredo v smeri

trditve, da bo nižja davčna stopnja spodbudila investicije predvsem prek dveh kanalov: (i) višje motivacije za investiranje, saj večji delež ustvarjene vrednosti pripade podjetju in je zato motivacija podjetij za dobro poslovanje in širjenje obsega dejavnosti toliko večja, in (ii) ker zaradi nižjih davčnih stopenj podjetju ostane tudi več ustvarjene vrednosti, je sredstev za investiranje na voljo več, zato lahko podjetja ob uporabi (večjih) internih virov in kombinaciji z zato lažje dostopnimi eksternimi viri investirajo več. Širše gledano pa gre pomen davkov in davčne politike za prilive NTI iskati v okviru zgoraj opisane konfiguracije lokacijsko specifičnih dejavnikov, ki vplivajo na to, kam se usmerjajo NTI. Davki vplivajo na investicijske odločitve kot eden od elementov investicijske klime (glej sliko 1). Morisset in Pirnia (2000) pokazuje, da davčne olajšave, ki jih države prejemnice ponujajo potencialnim investitorjem, ne morejo nadomestiti večjih pomanjkljivosti za investiranje v neki državi. Po drugi strani pa lahko med državami, ki so si v institucionalnem in infrastrukturnem okviru podobne, davčne obremenitve igrajo zelo pomembno vlogo, pri čemer je učinek odvisen od vrste uporabljenega davčnega instrumenta.

### 3. NTI in trendi v nominalnih in efektivnih davčnih stopnjah ter davčni osnovi

Moderen, konkurenčen, stabilen in pregleden davčni sistem je torej lahko pozitiven signal za domače in tuje investitorje. Pri ocenjevanju konkurenčnosti davčnega sistema pa ne gre pozabiti, da investitorjev ne odvraca le visoka (nominalna) davčna stopnja, pač pa tudi drugi stroški (ali olajšave), ki so povezani z davčnim sistemom nasploh, ne le z davkom na dobiček, ki postaja eden od pomembnih elementov tekme za tujim kapitalom. Kakor navaja OECD (2005), bo potencialni investitor ocenil tudi spekter olajšav, zakonsko strukturo na davčnem področju, predvidljivost davčnega sistema, preglednost zakonodaje in postopkov, diskrecijsko moč v rokah administracije, ki lahko povečuje negotovost, ter kompleksnost davčnega sistema.

Vendar pa za podjetja še zdaleč ni pomembna zgolj nominalna davčna stopnja. Primerjava med različnimi davčnimi sistemi je precej kompleksnejša. Dejansko plačani davki so namreč

odvisni od tega, kakšna davčna stopnja se prenese na davčno osnovo. Podjetja zato uporabljajo naslednje primerjave (Devereux, Griffith in Klemm 2002):

1. merila, ki temeljijo na davčni zakonodaji:
  - a/ nominalna (statutarna) davčna stopnja
  - b/ davčna osnova
  - c/ efektivna mejna davčna stopnja
  - d/ efektivna povprečna davčna stopnja
  - e/ izogibanje dvojnemu obdavčenju
2. merila, ki temeljijo na davčnih prihodkih države:
  - a/ davek na dobiček kot del BDP ali
  - b/ davek na dobiček kot del celotnih davčnih prihodkov države

**Nominalna davčna stopnja davka na dobiček** je najosnovnejše merilo davčne konkurenčnosti nekega gospodarstva. Kot merilo se pogosto uporablja, saj je precej enostavno pridobljiv podatek. Vandebussche (2005) ugotavlja, da investitorji zaradi enostavnosti pogosto pogledajo prav nominalne davčne stopnje, čeprav je taka primerjava lahko precej problematična<sup>1</sup>. Analize kažejo, da države vedno bolj tekmujejo za pridobitev NTI ravno prek davčnega vidika, pri čemer je nominalna davčna stopnja eno ključnih orodij. V osemdesetih in devetdesetih letih je bil tako zabeležen jasen trend padanja nominalnih davčnih stopenj. Devereux, Griffith in Klemm (2002) poročajo, da so v EU in G7 v obdobju 1982–2001 zabeležili upad davčne stopnje z 48 % na 35 % (netehtano povprečje), davčna stopnja je padla v šestnajstih državah, povečala se je le v Italiji in Španiji. Irska je ohranila nespremenjeno davčno stopnjo (leta 1981 jo je s 45 % spustila na 10 %). Avstrija je na primer znižala stopnjo davka na dobiček s 34 % na 25 %, potem ko je sosednja Češka uveljavila 19 % stopnjo (Bloomberg.com).

Davčne stopnje so se zaradi konkurence med državami v obdobju po letu 2000 precej znižale. Ta konkurenca je opazna predvsem v državah Evropske unije (tabela 3). Tako imenovana tekma proti dnu (*race to the bottom*) očitno izhaja iz prepričanja vlad, da je treba spodbuditi investicije in pritegniti ali ohraniti kapital. V Sloveniji se stopnja davka na dobiček v opazovanem obdobju ni spremenila (ostaja pri 25 %) in zato ni sledila trendu razvitih držav, ki so, kakor je razvidno iz tabele 2, v povprečju davke znižale za slabih 15 %.

<sup>1</sup> Visoka nominalna davčna stopnja še ne pomeni nujno visokih plačanih davkov, saj je dejansko plačilo odvisno tudi od določitve davčne osnove. Kljub temu pa je nominalna davčna stopnja za investitorje lahko pomemben podatek, saj je to hkrati tudi mejna davčna stopnja, ki se aplicira na vse dodatne dohodke ob dani količini olajšav. Zato je lahko pomembna kot motivacija za podjetja, da se glede na velikost svoje dejavnosti odločijo za relokacijo.

Tabela 2: Znižanje davčnih stopenj davka na dobiček

Država	Davčna stopnja 2000*	Rang leta 2000	Davčna stopnja 2006	Rang 2006	Odstotno znižanje davčne stopnje
Japonska	40,9	3	39,5	1	- 3,3 %
ZDA*	39,4	6	39,3	2	- 0,3 %
Nemčija	52,0	1	38,9	3	- 25,2 %
Kanada	44,6	2	36,1	4	- 19,1 %
Francija	37,8	7	35,0	5	- 7,4 %
Španija	35,0	11	35,0	5	0,0 %
Belgija	40,2	4	34,0	7	- 15,4 %
Italija	37,0	9	33,0	8	- 10,8 %
Nova Zelandija	33,0	16	33,0	8	0,0 %
Grčija	40,0	5	32,0	10	- 20,0 %
Nizozemska	35,0	11	31,5	11	- 10,0 %
Luksemburg	37,5	8	30,4	12	- 18,9 %
Mehika	35,0	11	30,0	13	- 14,3 %
Avstralija	34,0	14	30,0	13	- 11,8 %
Turčija	33,0	16	30,0	13	- 9,1 %
Velika Britanija	30,0	21	30,0	13	0,0 %
Danska	32,0	18	28,0	17	- 12,5 %
Norveška	28,0	26	28,0	17	0,0 %
Švedska	28,0	26	28,0	17	0,0 %
Portugalska	35,2	10	27,5	20	- 21,9 %
Koreja	30,8	20	27,5	20	- 10,7 %
Češka	31,0	19	26,0	22	- 16,1 %
Finska	29,0	24	26,0	22	- 10,3 %
Avstrija	34,0	14	25,0	24	- 26,5 %
Švica	24,9	28	21,3	25	- 14,5 %
Poljska	30,0	21	19,0	26	- 36,7 %
Slovaška	29,0	24	19,0	26	- 34,5 %
Islandija	30,0	21	18,0	28	- 40,0 %
Madžarska	18,0	30	16,0	29	- 11,1 %
Irska	24,0	29	12,5	30	- 47,9 %
Povprečje OECD	33,6		28,7		- 14,9 %

Vir: <http://www.oecd.org/dataoecd/26/56/33717459.xls>, \*<http://www.taxfoundation.org/news/show/1466.html>.

Tabela 3 podaja podatke o nominalnih davčnih stopnjah za različne države. Opaziti je mogoče predvsem nizke nominalne davčne stopnje v državah v razvoju, med drugim tudi v nekaterih tranzicijskih državah (Latvija, Litva, Madžarska, Slovaška, Bolgarija, Romunija, Srbija). Prav te tranzicijske države so na primer v zadnjih letih

tudi pomembne prejemnice NTI (npr. Romunija 8,4 in 6,7 % BDP v letih 2004 in 2005, Bolgarija 11,5 in 8,6 % BDP v istem obdobju, Srbija 4,1 in 6,1 % BDP (*EBRD Transition Report 2006*, str. 38))<sup>2</sup>. Seveda davčna stopnja sama po sebi nikakor ni zadosten pogoj za pritegnitev tujega kapitala, vendar pa je lahko v tekmi institucionalno in

<sup>2</sup> Celotna količina pridobljenega kapitala seveda nikakor ni odvisna zgolj od davčnih stopenj, pač pa od različnih vidikov kakovosti poslovnega okolja. Estonija, ki je v letih 2004 in 2005 pridobila tuji kapital v višini 6,7 in 16,1 % BDP ne izstopa po nizki davčni stopnji, ima pa po podatkih IMD (22. mesto med 55 državami v letu 2007) in WEF (25. mesto med 125 državami v letu 2006) najbolj konkurenčno poslovno okolje med tranzicijskimi državami. ([http://www.weforum.org/pdf/Global\\_Competitiveness\\_Reports/Reports/gcr\\_2006/gcr2006\\_rankings.pdf](http://www.weforum.org/pdf/Global_Competitiveness_Reports/Reports/gcr_2006/gcr2006_rankings.pdf), <http://www.imd.ch/research/publications/wcy/upload/scoreboard.pdf>).

**Tabela 3: Nominalne davčne stopnje davka na dobiček v letu 2006**

Država	Davčna stopnja	Država	Davčna stopnja
Avstralija	30 %	Kitajska	33 %
Avstrija	25 %	Latvija	15 %
Belgija	33,99 %	Litva	15 %
Bolgarija	15 %	Madžarska	16 %
Češka	24 %	Nemčija	25 %
Ciper	10 %	Nizozemska	29,6 %
Danska	24 %	Poljska	19 %
Estonija	23 %	Portugalska	27,5 %
Finska	26 %	Romunija	16 %
Francija	33,33 %	Rusija	24 %
Grčija	22/29 %	Singapur	20 %
Hongkong	17,5 %	Slovaška	19 %
Indija	30-40 %	Slovenija	25 %
Indonezija	30 %	Srbija	10 %
Irska	12,5 %	Velika Britanija	30 %
Kanada	36,1 %	ZDA	35 %

Vir: <http://www.worldwide-tax.com/>.

ekonomsko primerljivih gospodarstev pomemben dejavnik. Balkanske tranzicijske države tako postajajo pomembnejše prejemnice šele po letu 2000, prej pa zaradi političnih in ekonomskih težav niso bile dovolj zanimive za tuje investitorje.

**Davčna osnova** je običajno zelo kompleksno določena, saj obsega kup zakonskih določil o amortizaciji, olajšave za nove investicije različnih vrst, prispevke za pokojninsko zavarovanje zaposlenih, vrednotenje kapitala in tako naprej. Zaradi kompleksnosti področja se v praksi za oceno davčne konkurenčnosti gospodarstva najpogosteje uporabljata dva kazalnika davčne osnove: (1) amortizacija in (2) investicijske olajšave.

Devereux, Griffith in Klemm (2002) trdijo, da so se investicijske olajšave v državah EU in G7 v zadnjih dveh desetletjih v povprečju znižale. Od šestnajstih držav, ki so jih proučili, je v obdobju 1982–2001 kar deset držav znižalo olajšave za investicije v opremo in objekte, kar pomeni, da se je davčna osnova povišala (ob tem isti avtorji poročajo, da so se davčne stopnje znižale). Najbolj očitno povišanje davčne osnove se je zgodilo v Veliki Britaniji in na Irskem, saj so se olajšave v povprečju znižale s 100 % na 73 % oziroma 71 %. V povprečju so olajšave padle za 10 odstotnih točk,

kar pomeni, da so v osemdesetih in devetdesetih letih davčne osnove narasle.

Amortizacija je drugi pomemben davčni dejavnik spodbujanja investicij. Običajno države pritegnejo tuje investitorje s pomočjo pospešenih amortizacij, kar znižuje davčno osnovo in s tem so seveda dobički po plačilu davkov pri istih davčnih stopnjah višji. Države navadno uporabljajo različne kombinacije ukrepov: pospešeno amortizacijo, zniževanje davčne osnove za določen odstotek vrednosti investicije (na primer Romunija 20 %<sup>3</sup>), posebne olajšave za razvojno pomembne projekte (npr. Madžarska daje za podjetja, ki razvijajo dolgoročne razvojne projekte, pomembne za celotno gospodarstvo, nad 10 milijonov forintov (znižanje davčne osnove med 35 % in 75 %)<sup>4</sup>), oprostitev plačila davka na reinvestirane dobičke, davčne počitnice (na primer Slovaška do deset let), posebne sektorske ali geografske spodbude (npr. Hrvaška omogoča za investicije na območju Vukovarja in regije I popolno oprostitev plačila davka na dobiček<sup>5</sup>) in podobno. Te olajšave seveda močno vplivajo na dejansko obdavčenost.

Navedeno kaže, da sta kot dejavnika za odločitev o investiciji v neko državo očitno pomembna davčna stopnja in davčna osnova. Standardna metoda za oceno učinkov obeh dejavnikov je prek

<sup>3</sup> <http://www.arisinvest.ro>.

<sup>4</sup> <http://www.itdh.hu/>.

<sup>5</sup> <http://www.apiu.hr>.

**efektivne mejne in ефективne povprečne davčne stopnje**<sup>6</sup>. Devereux, Griffith in Klemm (2002) ugotavljajo, da v obdobju 1982–2001 gibanje mejnih ефективnih davčnih stopenj ni sledilo gibanju nominalnih davčnih stopenj, saj so bile prve pod močnim vplivom olajšav. Efektivna povprečna davčna stopnja je padla v vseh razen v treh proučevanih državah, in sicer ob predpostavki konstantne inflacije z 41 % na okoli 34 %, ob upoštevanju dejanskih inflacijskih stopenj pa z 42 % na 33 %.

Tabela 4 prikazuje povprečne narodnogospodarske ефективne davčne stopnje za velika in srednja podjetja. Opaziti je, da imajo nekatere države kljub precej višji nominalni stopnji zelo nizko effektivno davčno stopnjo (npr. Slovaška ima nominalno 19 %, Turčija 30 %, Singapur 20 % itd., glej tabelo 3), kar kaže na pomen različnih olajšav. Hkrati pa opozarja tudi na to, da nominalna davčna stopnja kot prvi signal »davčne prijaznosti« še zdaleč ni nujno tudi realni odraz dejanske obdavčenosti.

Nekoliko manj očiten je tudi pomen **sistemov za izogibanje dvojnega obdavčenja na NTI**. Hčerinska podjetja v tujini so namreč prisiljena plačati davek države, v kateri poslujejo, hkrati pa so dobički teh podjetij pogosto repatriirani v državo matičnega podjetja oziroma so prikazani tudi v bilancah matičnega podjetja. Kadar so omenjeni dobički podvrženi tudi davčnem sistemu v matični državi, lahko pride do dvojnega obdavčenja. Da bi se izognili dvojnemu obdavčevanju dobičkov, sta se v praksi oblikovala dva sistema: kreditni sistem (ZDA, Japonska, Grčija, Irska, Španija, Velika Britanija) in sistem izvzetja (*exemption system*), ki se uporablja drugod po Evropski uniji. Po sistemu izvzetja je dobiček, ki je pridobljen in obdavčen v tuji državi, izvzet iz davčne osnove v matični državi, po kreditnem sistemu pa davčne obveznosti hčerinskega podjetja v tuji državi predstavljajo davčni kredit v matični državi (davčno breme hčerinske družbe v tujini zniža obdavčljivo osnovo matičnega podjetja). Na podlagi razlik v omenjenih sistemih za preprečevanje dvojnega obdavčenja

**Tabela 4: Primerjava povprečnih (povprečje po panogah) mejnih effektivnih stopenj davka (EDS) na dobiček\* v izbranih državah za velika in srednja podjetja v letu 2005**

Država	Povprečna effektivna stopnja davka na dobiček	Država	Povprečna effektivna stopnja davka na dobiček
Kitajska	45,8	Luksemburg	21,9
Kanada	39	VB	21,7
Brazilija	38,5	Belgija	21,4
ZDA	37,7	Poljska	20,2
Nemčija	36,9	Danska	19,8
Italija	36,2	Avstrija	19,4
Rusija	34,5	Madžarska	18,2
Japonska	33,6	Češka	17,7
Francija	33,3	Švica	17
Koreja	30,8	Mehika	16,7
Nova Zelandija	29,3	Irska	13,7
Grčija	29,3	Portugalska	13,5
Španija	27,3	Švedska	12,1
Norveška	25,1	Islandija	12,1
Nizozemska	25	Slovaška	9,1
Indija	24,3	Hongkong	8,1
Avstralija	24,1	Turčija	6,4
Finska	22,9	Singapur	6,2

Vir: Mintz et al., 2005, str. 6.

\* Povprečna effektivna stopnja davka na dobiček prikazuje povprečno effektivno davčno stopnjo za gospodarstvo, ki je izračunana kot tehtano panožno povprečje (proizvodni in storitveni sektor). Več o metodologiji izračuna na [http://www.cdhowe.org/pdf/commentary\\_216.pdf](http://www.cdhowe.org/pdf/commentary_216.pdf), str. 5 in 7.

<sup>6</sup> Definicija effektivne mejne in effektivne povprečne davčne stopnje: (i) povprečna effektivna davčna stopnja je razmerje med celotnimi dejansko plačanimi davki in dohodki podjetja pred davki; (ii) mejna effektivna davčna stopnja pa pove dejansko obdavčenost mejnega projekta.

**Tabela 5: Davčni prihodki glede na vrsto v državah OECD**

	Celotni davčni prihodki kot % BDP	Struktura davčnih prihodkov kot % celotnih davčnih prihodkov					
		Dohodnina	Davek na dobiček	Socialno zavarovanje		Davki na potrošnjo	Drugi
				Zaposleni	Podjetja		
Avstralija	31,5	38,5	16,8	0,0	0,0	30,3	14,4
Avstrija	44,0	22,8	5,1	13,7	15,8	28,2	14,4
Belgija	46,4	31,7	7,6	9,9	19,0	24,6	7,1
Kanada	33,9	35,0	10,1	6,2	8,5	26,3	13,9
Češka	39,3	12,8	11,8	10,0	28,3	29,7	7,3
Danska	48,9	53,2	5,8	2,7	0,7	33,1	4,5
Finska	45,9	31,2	9,3	4,7	20,0	30,2	4,6
Francija	44,0	17,3	6,6	9,3	25,3	25,4	16,2
Nemčija	36,0	25,1	2,9	17,6	19,8	29,2	5,5
Grčija	35,9	14,0	10,4	12,7	15,5	37,3	10,1
Madžarska	38,3	20,3	6,2	6,2	23,8	37,4	6,1
Islandija	38,1	38,6	3,0	0,3	7,9	40,3	10,0
Irski	28,4	26,2	13,1	4,5	9,6	39,5	7,1
Italija	42,6	25,5	7,6	5,6	20,4	26,9	14,0
Japonska	25,8	18,4	12,2	16,3	17,6	20,1	15,4
Koreja	24,4	12,8	12,8	11,1	7,7	38,8	16,8
Luksemburg	41,8	16,2	20,5	11,3	12,4	27,9	11,6
Mehika	18,1	28,9	..	17,9	..	49,0	3,5
Nizozemska	39,2	18,3	8,8	16,6	11,7	30,8	13,8
Nova Zelandija	34,9	42,3	12,1	0,0	0,0	35,2	10,4
Norveška	43,5	24,8	18,9	7,7	13,7	31,2	3,7
Poljska	32,6	22,9	6,3	29,0	..	36,9	4,9
Portugalska	33,9	27,6	..	27,1	..	41,1	4,2
Slovaška	33,1	10,2	8,2	8,5	25,0	34,1	14,0
Španija	35,6	19,4	9,1	5,6	24,9	28,6	12,4
Švedska	50,2	30,4	4,8	5,8	24,3	26,4	8,3
Švica	30,3	34,4	8,8	12,0	11,8	22,6	10,4
Turčija	31,1	17,6	7,1	6,8	9,1	46,8	12,5
Velika Britanija	35,8	29,8	8,1	6,8	9,6	32,7	13,0
ZDA	26,4	37,7	6,7	11,7	13,0	17,6	13,2
Povprečje EU5	40,6	25,8	8,6	9,1	16,3	30,8	9,4
Povprečje OECD5	36,3	26,0	9,3	8,3	14,6	31,9	9,8

Vir: <http://ocde.p4.siteinternet.com/publications/doifiles/012005061T017.xls>.

de Mooij in Ederven (2003) ugotavljata, da bo v sistemu izvzeta večje davčno breme nedvoumno vplivalo na nižji obseg NTI, v kreditnem sistemu pa odgovor ni več enoznačen. Če matično (oziroma krovno) podjetje ne potrebuje davčnih olajšav iz hčerinskega podjetja, bodo tudi v kreditnem sistemu višje davčne obremenitve pomenile manjši pritok NTI, če pa matično podjetje lahko izkoristi »davčni kredit«, pa vpliv davčnega bremena države prejemnice na tokove NTI lahko postane bistveno manj izrazit. Omenjena avtorja omenjata tudi

možnost, da bi v tem primeru davki celo pozitivno vplivali na združitve in prevzeme, saj bi bilo visoko davčno breme spodbuda domačim podjetjem za prehod v tuje lastništvo (in izogibanje davkov).

Kot kazalnik prijaznosti davčnega okolja do podjetij lahko služi tudi delež davka na dobiček v BDP ali v celotnih davčnih prihodkih. Vendar pa so lahko take primerjave kljub ilustrativnosti precej problematične. Poleg višine davčnih stopenj je delež celotnih davkov na dobiček v BDP ali v



celotnih davčnih prihodkov rezultat tudi drugih dejavnikov. Med njimi sta najpomembnejša struktura gospodarstva in gibanje dohodkov poslovnega sektorja, kar pa znotraj gospodarskih ciklov precej niha. Devereux, Griffith in Klemm (2002) ugotavljajo, da je delež davčnih prihodkov iz naslova davka na dobiček v BDP ostal precej stabilen od leta 1965, gibal se je med 3 in 4 % BDP. Opaziti je mogoče tudi povečanje davčnih prihodkov v manjših državah, kjer so se deleži dvignili z 2,3 % na 3,4 %, v Luksemburgu celo na 7 %. Vendar pa avtorji prav tako ugotavljajo, da je delež davčnih prihodkov iz naslova davka na dobiček kot del celotnih davčnih prihodkov upadel v povprečju z okoli 14 na okoli 10 %.

#### 4. Empirične analize vpliva davkov na NTI

Pomen davčnega sistema kot spodbude za NTI je potrdila vrsta empiričnih raziskav. Nastala je zelo obsežna literatura, ki vzpostavlja močno negativno povezavo med višino davka na dobiček in tokovi NTI. Že zelo zgodaj je Hartman (1984) pri svoji analizi poudaril, da je treba ločevati med investicijami, financiranimi iz zadržanih dobičkov, in tistimi, ki nastanejo na podlagi novega kapitala iz matičnega podjetja. Predvsem investicije na podlagi zadržanih dobičkov naj bi bile občutljive za veljavne davčne stopnje, medtem ko naj to ne bi veljalo za prilive novih sredstev zunaj podjetja. Tako Hartman po podatkih o ZDA (časovna vrsta med 1965 in 1979) kakor tudi Boskin in Gale (1987) (na nekoliko daljši časovni vrsti za ZDA od 1956 do 1984) ter Newlon (1987) in Murthy (1989) potrdijo omenjeno hipotezo. Po drugi strani pa Slemrod (1990) z nekoliko spremenjeno metodologijo navedenega ne potrdi, temveč pokaže na značilno negativno povezavo med davčnimi stopnjami in pritokom novega kapitala iz matičnega podjetja. Na podatkih o časovnih serijah tokov kapitala ugotovita negativno povezavo med NTI in davčnimi obremenitvami podjetij še Young (1988) in Cassou (1997). Ocenjene elastičnosti,<sup>7</sup> pridobljene na podlagi analize časovnih vrst se gibljejo med - 0,42 (Newlon 1987) in - 7,46 (Cassou 1997), kar pomeni, da znižanje davčnih stopenj za odstotno točko poveča pritok NTI za najmanj 0,42 % (in največ 7,46 %).

Nekatere študije so vzporedno z navedenim pristopom analizirale predstavljeno problematiko tudi z uporabo presečnih podatkov (za večjo skupino držav). Rezultati teh analiz so se izkazali za zelo podobne tistim, ki temeljijo na časovnih vrstah, saj vse študije potrjujejo močan negativen

vpliv davčnih obremenitev na tokove NTI (Grubert in Mutti 1991, Hines in Rice 1994, Hines 1996, Grubert in Mutti 2000 ter Altshuler, Grubert in Newlon 2001). Stopnje elastičnosti, ki so jih ugotovili, se gibljejo med - 1,71 in - 12,37.

Tretja pomembnejša skupina raziskav uporablja analizo probit, s katero se ugotavlja verjetnost, da bo prišlo do neposredne tuje investicije ob določeni stopnji davka na dobiček. Tudi ta metodologija potrdi negativen vpliv davčne stopnje na pritok tujega kapitala (Bartlik 1985, Papke 1991, Hines 1996, Devereux in Griffith 1998a, 1998b, Grubert in Mutti 2000, Swenson 2001, Stówhase 2003 in Buettner in Ruf 2004). Dobljene (primerljive) elastičnosti so nekoliko nižje od prej prikazanih (gibljejo se med - 0,42 in - 7,36) in kažejo, da so davki pomemben dejavnik vpliva na odločitev o investiranju na določen trg in tudi na vrednost investicije, ki bo izvedena.

V zadnjem obdobju z večjo razpoložljivostjo podatkov prihajajo v ospredje metode za panelne oblike podatkov. Tudi pri tej metodologiji, ki kontrolira za specifične države in prejemnic, se izkaže, da je vpliv davčnih obremenitev na NTI zelo velik (Swenson 1994, Jun 1994, Devereux in Freeman 1995, Pain in Young 1996, Wei 1997, Billington 1994, Gorter in Parikh 2000, Benassy-Quere et al. 2001, 2003, Stówhase 2005, Bellak in Leibrecht 2006). Dobljene elastičnosti se gibljejo med - 0,1 in - 5,37, kar kaže, da je velik del vpliva na gibanje tokov NTI pojasnjen s specifičnimi lastnostmi držav prejemnic.

Do zanimivih ugotovitev predvsem v smislu relacije med davčnimi obremenitvami v državi investitorici in tujini so prišli Egger, Loretz, Pfaffermayr in Winner (2005), ki so z uporabo modela splošnega ravnotežja za analizo vpliva davkov na pritok NTI na vzorcu držav OECD ugotovili, da višji davki v državi investitorici pozitivno vplivajo na odliv NTI, medtem ko davki v državi prejemnici negativno vplivajo na kapitalne prilive. Na podobnem vzorcu sta Razin in Sadka (2006) ugotovila, da davčno breme v državi investitorici vpliva na proces izbire ciljnega trga, medtem ko je obseg investicij določen primarno z davki v državi prejemnici.

Kljub prevladujočim dokazom o negativnem vplivu davčne stopnje davka na dobiček na pritok NTI ostaja dejstvo, da velika večina obstoječih empiričnih raziskav o vplivu davčnih obremenitev (podjetniških davkov) na tokove NTI temelji na agregatnih podatkih na nivoju držav, kar seveda pomeni, da obstajajo določeni metodološki in

<sup>7</sup> Oziroma natančneje semielastičnosti, saj gre za oceno vpliva znižanja davčne stopnje za 1 odstotno točko na procentualno povečanje pritoka NTI.

vsebinski dvomi o interpretaciji dobljenih rezultatov.<sup>8</sup> Ob tem velja tudi omeniti, da nekateri avtorji niso ugotovili značilne povezave med spremenljivkama (Hines 1994, 1996, Devereux, Griffith in Klemm 2002, De Mooij in Erdeveen 2003).

## 5. Sklep

Davki in davčna politika predstavljajo enega od elementov investicijske klime za NTI. Kot taki so ena od determinant privlačnosti države kot lokacije za NTI. Nižja davčna stopnja spodbuja domače in tuje investicije zaradi (1) višje motivacije za investiranje, saj več ustvarjenega pripade podjetju, in (2) zaradi nižjih davčnih stopenj podjetju ostane tudi več ustvarjene vrednosti, zato je na voljo tudi več sredstev za investiranje. Pomen davčne politike kot spodbude za NTI je potrdila vrsta empiričnih raziskav. Oblikovala se je obsežna literatura, ki vzpostavlja močno negativno povezavo med višino davka na dobiček in tokovi NTI. Za podjetja so pomembni: nominalna in efektivna davčna stopnja, definicija davčne osnove in izogibanje dvojnemu obdavčenju. Nominalne davčne stopnje so se zaradi konkurence med državami po letu 2000 precej znižale. Ta konkurenca je opazna predvsem v državah EU, kjer poleg Irske po nizkih davčnih stopnjah izstopajo predvsem nekatere nove članice EU (Litva, Latvija, Romunija.). Tako imenovana tekma proti dnu (*race to the bottom*) v zniževanju davčnih stopenj očitno izhaja iz prepričanja vlad, da je treba spodbuditi investicije in pritegniti ali ohraniti kapital. Z vidika davčne osnove običajno države uporabljajo različne kombinacije ukrepov: pospešeno amortizacijo, zniževanje davčne osnove za določen odstotek vrednosti investicije, oprostitvev plačila davka na reinvestirane dobičke, davčne počitnice, posebne sektorske ali geografske spodbude in podobno.

Zniževanje davka na dobiček se ob izenačevanju preostalih pogojev gospodarjenja v EU (in širše) kaže kot pomemben element privlačnosti neke lokacije za investitorje. Pri tem ne gre le za pritegovanje tujih investitorjev, temveč tudi za ustvarjanje privlačnih pogojev za domače investitorje. Tudi ti se namreč potencialno vse pogosteje odločajo med investiranjem doma in v tujini. V izvedbi predvidene davčne reforme mora Slovenija slediti trendu v primerljivih državah, kar pomeni znižanje deklarirane (nominalne oziroma statutarne) stopnje davka na dobiček in hkratno

zmanjšanje tistih splošnih olajšav, ki ne spodbujajo investiranja v razvoj novih tehnologij in novih proizvodnih postopkov oziroma zaposlovanja. Pri tem morata priti do izraza nižja nominalna davčna stopnja in znatna poenostavitev sistema. Z znižanjem stopnje davka na dobiček pravnih oseb na 23 % leta 2007 in postopnim nadaljnjim zniževanjem na 20 % do leta 2010 (Uradni list RS, št. 117/2006), s spremembami pri določanju davčne osnove in nekaterimi administrativnimi poenostavitvami tudi Slovenija sledi trendu drugih držav v EU. Seveda pa je davek od dobička pravnih oseb le eden od elementov davčnega sistema.

Poleg davčnega vidika obstajajo tudi drugi vidiki poslovnega okolja, ki niso najbolj prijazni ne do tujih ne do domačih podjetij. Tuji investitorji, ki so pri nas že prisotni, omenjajo številne slabosti, (GFK & TIPO, 2005), izpostavljajo pa zlasti **visoke davke, administrativne ovire, neučinkovit sodni sistem in rigiden trg delovne sile**. Po mnenju anketiranih so največje slabosti slovenskega poslovnega okolja: plačilna nedisciplina (23 % anketiranih), višina davkov (18,9 %), nedorečena in neurejena zakonodaja (15,6 %), birokracija (13,1 %), slabo delovanje sodnega sistema (10,7 %), majhnost trga (9,8 %), višina prispevkov (9,8 %), previsoka cena delovne sile (9,0 %), vpletanje države in politike v gospodarstvo (6,6 %), zapletena in neurejena davčna zakonodaja (6,6 %). Slovenija ima tradicionalno tudi odklonilen odnos do tujih privatizacij, dolg postopek registracije v zvezi z lastništvom, izdajanjem gradbenih dovoljenj, številom in trajanjem postopkov za ustanovitev podjetja, težavnostjo odpuščanja. Aktivna politika pospeševanja tujih in stimuliranja domačih investicij se tako ne more osredotočati zgolj na davčni vidik, pač pa si mora prizadevati za izboljšanje številnih vidikov poslovnega okolja, zlasti tistih, ki jih investitorji navajajo kot najbolj problematične.

## Literatura:

- Altshuler, R., H. Grubert and T. S. Newlon. 2001. Has US Investment Abroad become more Sensitive to Tax Rates?, in J. R. Hines, Jr. (ed.), International Taxation and Multinational Activity. Chicago: University of Chicago Press.*
- AT Kearney. 1998. FDI Confidence Index. Global Business Policy Council, Vol. 1, Issue 2 (December).*
- Bartik, T. J. 1985. Business Location Decisions in the United States: Estimates of the Effects of*

<sup>8</sup> Težave agregatnih analiz se nanašajo predvsem na merjenje kapitalskih tokov (agregatni tokovi, kjer se ne posveča pozornosti podjetniški dinamiki lahko zakrijejo dejanske trende v neposrednih kapitalskih tokovih), na razlikovanje med novimi (greenfield) tujimi investicijami in prevzemi oziroma združitvami ter na merjenje agregatne (tehtane) davčne obremenitve posameznega gospodarstva (de Mooij 2005).

- Unionization, Taxes and Other Characteristics of States*, *Journal of Business and Economic Statistics*, 3: 14- 22.
- Barrell, R., N. Pain. 1996. *An Econometric Analysis of US Foreign Direct Investment*. *Review of Economics and Statistics*, Vol. 78, Issue 2.
- Bellak C. and M. Leibrecht. 2006. *Corporate Income Tax Competition and the Scope for National Tax Policy in the Enlarged Europe*. Forthcoming in: Oxelheim, L., K. Anderssen, and E. Eberhartinger (eds.), *National Tax Policy in the EU: To Be or Not to Be*.
- Benassy-Quéré, A., L. Fontagne and A. Lahreche-Revil. 2001. *Tax Competition and Foreign Direct Investment*. mimeo, CEPII, Paris.
- Benassy-Quéré, A., L. Fontagne and A. Lahreche-Revil. 2003. *Tax Competition and Foreign Direct Investment*. CEPII Working Paper No 2003-2017, CEPII, Paris.
- Billington, N. 1994. *The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis*. *Applied economics*, 62: 1988-1997.
- Boskin, P. and W.G. Gale. 1987. *New Results on the Effects of Tax Policy on the International Location of Investment*, in: M. Feldstein (ed.), *The effects of taxation on Capital Accumulation*. Chicago: University of Chicago Press.
- Brainard, S. L. 1993, *A simple theory of multinational corporations and trade with a trade-off between proximity and concentration*, *National Bureau of Economic Research, NBER Working Paper* 4269.
- Brainard, S. L. 1997 *An Empirical Assessment of the Proximity-Concentration Trade-off Between Multinational Sales and Trade*. *American Economic Review*, Vol. 87 Issue 4, str. 520-544.
- Buettner, T. and M. Ruf. 2004. *Tax Incentives and the Location of FDI: Evidence from a Panel of German Multinationals*. ZEW Discussion Paper no. 4-76.
- Business International, Creditanstalt*. 1992. 1992 East European Investment Survey. Vienna.
- Cassou, S. P. 1997. *The Link between Tax Rates and Foreign Direct Investment*. *Applied Economics*, 29: 1295- 1301.
- Devereux, M. P., R. Griffith, and A. Klemm. 2002. *Corporate Income Tax Reforms and International Tax Competition*. *Economic Policy*, 450- 495.
- Deveroux, M. P. and H. Freeman. 1995. *The Impact of Tax on Foreign Direct Investment: Empirical Evidence and the Implication for Tax Integration Schemes*. *International Tax and Public Finance*, 2: 85- 106.
- Deveroux, M. P. and R. Griffith. 1998a. *Taxation of discrete investment choices*, IFS Working Paper 98/ 16.
- Deveroux, M. P. and R. Griffith. 1998b. *Taxes and the Location of Production: Evidence from a Panel of US Multinationals*. *Journal of Public Economics*, 68: 335- 367.
- Dunning, J. H. 1993. *Multinational Enterprises and the Global Economy*. Wokingham: Addison-Wesley.
- EBRD. 2006. *Transition Report 2006*. London: European Bank for Reconstruction and Development.
- Egger P., S. Loretz, M. Pfaffermayr, and H. Winner. 2005. *Corporate Taxation and Multinational Activity*. Mimeo, Munich University, Munich.
- Gfk Gral Iteo. 2006. *Raziskava podjetij s tujim in mešanim kapitalom v letu 2005 - Poročilo*. Ljubljana. Mimeo.
- Gorter J., Ashok P. 2000. *How mobile is capital in the European Union? CPB Research Memorandum no. 172, The Hague*.
- Grubert, H. and Mutti, J. 1991. *Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporation Decision Making*. *Review of Economics and Statistics*. 73: 285- 293.
- Grubert H. and Mutti J. 2000. *Do Taxes Influence where US Corporations Invest? National Tax Journal*, 53: 825- 839.
- Hartman, D. G. 1984. *Tax Policy and Foreign Direct Investment in the United States*. *National Tax Journal*, 37: 475- 488.
- Hines, J. R. Jr. and Rice, E. M. 1994. *Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business*. *Quarterly Journal of Economics*, 109: 149- 182.
- Hines, J. R. Jr. 1996. *Altered States: Taxes and the Location of Foreign Direct Investment in America*, *American Economic Review*, 86: 1076- 1094.
- Jun, J. 1994. *How Taxation Affects Foreign Direct Investment (Country-Specific Evidence)*. Policy Research Working Paper 1307. World Bank, Washington DC.
- Lankes, P., and A. Venables, 1996, *Foreign Direct Investment in Economic Transition: The Changing Pattern of Investments*. *Economics of Transition*, Vol. 4, str. 331-347.
- Meyer, K. 1998. *Direct Investment in Economies in Transition: Making Central European Industries Competitive*. Cheltenham: Edward Elgar.
- Mintz J. M., D. Chen, Y. Guillemette and F. Poschmann. 2005. *CD Howe Institute Comentary: The 2005 Tax competitiveness report: Unleashing the Canadian tiger*, CD Howe Commentary No. 216, [http://www.cdhowe.org/pdf/commentary\\_216.pdf](http://www.cdhowe.org/pdf/commentary_216.pdf)
- Mooij, R. A. de, and S. Ederveen. 2003. *Taxation and Foreign Direct Investment: A Synthesis of Empirical Research*. *International Tax and Public Finance*, 10, 673- 693.
- Morriset, J. And N. Pirnia. 2000. *How tax policy and incentives affect foreign direct investment: a*

review. Policy Research Working Paper, No. 2509, World Bank, Washington, DC.

Murthy, N. R. V. 1989. *The Effects of Taxes and Rates of Return on Foreign Direct Investment in the United States: some econometric comments*. National Tax Journal, 42: 205- 207.

Newlon, T.S. 1987. *Tax Policy and Multinational firm's Financial Policy and Investment Decisions*, Ph. D. dissertation. Princeton University.

OECD. 2005. *A Policy Framework for Investment: Investment Promotion and Facilitation*. OECD Conference Investment for Development: Making it Happen, 25-27 October, Rio de Janeiro.

Pain, N. and G. Young. 1996. *Tax competition and the pattern of European foreign direct investment*, mimeo, National Institute of Economic Research.

Papke, L. E. 1991. *Interstate Business Tax Differentials and New Firm Location: Evidence from Panel Data*. Journal of Public Economics. 45: 47-68.

Razin A. and E. Sadka. 2006. *Vying for Foreign Direct Investment: A EU-Type Model of Tax-Competition*. National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 11991, Cambridge, MA.

Slemrod, J. 1990. *Tax Effects on Foreign Direct Investment in the US: Evidence from a Cross-country Comparison*, in: A. Razin and J. Slemrod (eds.), *Taxation in the Global Economy*. Chicago: University of Chicago Press.

Stöwhase, S. 2003. *Profit Shifting Opportunities, Multinationals, and the Determinants of FDI*. Working Paper, September 2003. Ludwig-Maximilians-Universität, Munich.

Stöwhase, S. 2005. *Tax Rate Differentials and Sector Specific Foreign Direct Investment: Empirical Evidence from the EU*. Working Paper. Ludwig-Maximilians-Universität, Munich.

Swenson, D. L. 1994. *The Impact of US Tax Reform on Foreign Direct Investment in the United States*. Journal of Public Economics, 54, 243- 266.

Swenson, D. L. 2001. *Transaction Type and the Effect of Taxes on the Distribution of Foreign Direct Investment in the United States*, in J. R. Hines (ed.), *International Taxation and Multinational Activity*. Chicago: University of Chicago Press.

UNCTAD. 1998. *World Investment Report 1998*. New York and Geneva: United Nations.

Vandenbussche H. 2005. *Corporate Taxation in a European Perspective and the Position of Slovenia*. Mimeo, Catholic University of Leuven, Leuven.

Wei, Shang-Jin 1997, *How Taxing is Corruption on International Investors?* NBER working paper no. 6030, Cambridge, MA.

*World Investment Report 2006, FDI from Developing and Transitional economies: Implications for Development*, United Nations. New York, 366 pages.

Young, K. H. 1988, *The effects of taxes and rates of return on foreign direct investment in the United States*, National Tax Journal 41: 109- 121.