

# **Vyhodnocení vlivu přímých zahraničních investic na výběr daně z příjmů v České republice**

**Diplomová práce**

**Vedoucí práce:**

**Doc. Ing. Danuše Nerudová, Ph.D.**

**Bc. Zuzana Kovaříková**

**Brno 2015**



Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucí této práce Doc. Ing. Danuši Nerudové, PhD. za její ochotu, trpělivost, odborné vedení a cenné rady, které mi poskytla v průběhu zpracování této práce. V neposlední řadě děkuji své rodině za podporu v průběhu celého studia.

## Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto práci: **Vyhodnocení vlivu přímých zahraničních investic na výběr daně z příjmů v České republice** vypracovala samostatně a veškeré použité prameny a informace jsou uvedeny v seznamu použité literatury. Souhlasím, aby moje práce byla zveřejněna v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů, a v souladu s platnou *Směrnicí o zveřejňování vysokoškolských závěrečných prací*.

Jsem si vědoma, že se na moji práci vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., Autorský zákon, a že Mendelova univerzita v Brně má právo na uzavření licenční smlouvy a užití této práce jako školního díla podle § 60 odst. 1 Autorského zákona.

Dále se zavazuji, že před sepsáním licenční smlouvy o využití díla jinou osobou (subjektem) si vyžádám písemné stanovisko univerzity o tom, že předmětná licenční smlouva není v rozporu s oprávněnými zájmy univerzity, a zavazuji se uhradit případný příspěvek na úhradu nákladů spojených se vznikem díla, a to až do jejich skutečné výše.

V Brně dne 10. května 2015

---

## **Abstract**

Kovaříková, Z. *Foreign direct investments and its impact on revenues of income taxes in the Czech republic*. Diploma Thesis. Brno, 2015.

Diploma thesis evaluates the impact of foreign direct investments on revenues of income taxes in the Czech Republic. The main method used in this thesis is a regression analysis of time series tax revenues and inflows and outflows of foreign direct investments. For better results, the analysis were tested other important variables, gross domestic product and income tax rates. The operational aim of this thesis is also constructed regression model of dependence of inflows of foreign investments on the average effective tax rate in the Czech Republic.

## **Keywords**

Corporate income tax, personal income tax, inflows of foreign direct investment, outflows of foreign direct investments, income tax rate and econometric analysis.

## **Abstrakt**

Kovaříková, Z. *Vyhodnocení vlivu přímých zahraničních investic na výběr daně z příjmů v České republice*. Diplomová práce. Brno, 2015.

Diplomová práce vyhodnocuje vliv přímých zahraničních investic na výběr důchodových daní v České republice. Stěžejní metodou této práce je vícerozměrná regresní analýza časových řad výběru daně a přílivu a odlivu přímých zahraničních investic. Pro dosažení lepšího výsledku analýzy byly testovány další významné proměnné, hrubý domácí produkt a sazba daně z příjmů. Dílčím cílem práce je také sestavení regresního modelu závislosti přílivu zahraničních investic na výši průměrné efektivní sazby daně v České republice.

## **Klíčová slova**

Korporátní daň, daň z příjmů fyzických osob, příliv zahraničních investic, odliv zahraničních investic, sazba daně z příjmů a ekonometrická analýza.

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod</b>	<b>8</b>
<b>2</b>	<b>Cíl práce</b>	<b>10</b>
<b>3</b>	<b>Metodika práce</b>	<b>11</b>
3.1	Vymezení matematicko-statistického aparátu .....	11
3.1.1	Základní charakteristika odhadovaných regresních modelů .....	14
3.1.2	Charakteristika použitých dat pro jednotlivé modely .....	17
<b>4</b>	<b>Teoretická východiska</b>	<b>19</b>
4.1	Přímé zahraniční investice .....	19
4.1.1	Charakteristika přímých zahraničních investic.....	19
4.1.2	Formy přímých zahraničních investic .....	20
4.1.3	Dopady přímých zahraničních investic na ekonomiku .....	21
4.1.4	Determinanty přímých zahraničních investic .....	24
4.2	Zdanění příjmů .....	30
4.2.1	Osobní důchodové daně.....	31
4.2.2	Korporátní zdanění .....	32
4.3	Shrnutí teoretického výzkumu .....	35
4.3.1	Empirické studie .....	36
4.3.2	Regresní analýza závislosti výnosů korporátní daně .....	42
<b>5</b>	<b>Analýza daňového zatížení a toků přímých zahraničních investic v České republice</b>	<b>44</b>
5.1	Analýza vývoje faktorů determinující výnosy důchodových daní.....	49
<b>6</b>	<b>Regresní analýza časových řad</b>	<b>69</b>
6.1	Regresní model vysvětlující proměnlivost výnosů daně z příjmů fyzických osob.....	70
6.2	Regresní model proměnlivosti výnosů korporativní daně.....	76
6.3	Regresní model závislosti přílivu zahraničních přímých investic na průměrné efektivní sazbě daně .....	86
6.4	Doporučení pro tvůrce daňové politiky v České republice .....	92
<b>7</b>	<b>Diskuze</b>	<b>98</b>

---

<b>8</b>	<b>Závěr</b>	<b>103</b>
<b>9</b>	<b>Zdroje</b>	<b>108</b>
<b>10</b>	<b>Seznam obrázků</b>	<b>116</b>
<b>11</b>	<b>Seznam tabulek</b>	<b>117</b>
<b>A</b>	<b>Vstupní proměnné komparační analýzy</b>	<b>120</b>
<b>B</b>	<b>Vstupní proměnné komparační a regresní analýzy</b>	<b>121</b>

# 1 Úvod

V současném vysoce globalizovaném světě není proces konvergence k vyspělým světovým ekonomikám ničím ojedinělým. Česká republika jako malá transformující se ekonomika není výjimkou. Právě dnes, v situaci rychle rostoucích světových trhů však ekonomika stagnuje, a to v rámci nejrizikovější fáze své hospodářské transformace. Česká republika již není čistým ekonomickým příjemcem zahraničního kapitálu, jak tomu bývalo dříve, ba naopak. Příliv přímých zahraničních investic se v kontextu zralosti ekonomiky dostává do útlumu, který je navíc umocněn odlivem realizovaných zisků z investic uskutečněných v prvotní fázi transformace.

A právě v tuto chvíli se přímé zahraniční investice dostávají do střetu s požadovanými makroekonomickými a fiskálními cíli ekonomiky. Stále častěji jsou předmětem zájmu široké veřejnosti, a to se všemi vzájemnými vazbami a vztahy. V souvislosti s realizovanými kapitálovými toky nabývají na významu nejen ne-daňové, ale hlavně daňové faktory, které o jejich výši spolurozhodují. Čtyři svobody dané vznikem jednotného vnitřního trhu pak umožňují volný pohyb zahraničního kapitálu nejen do zemí s příznivější daňovou politikou.

Na tuto skutečnost upozorňují ekonomové jako Eicke (2009). Poukazují zejména na sílící daňovou konkurenci, která může způsobit výrazné výpadky v příjmech veřejných rozpočtů. Této hrozbě přispívají i jednotlivé státy, které stimuluje příliv zahraničního kapitálu do země prostřednictvím výhodnějších daňových pobídek v podobě nižšího daňového zatížení či poskytovaných investičních pobídek. Tyto rozdílnosti v daňových systémech pak způsobují výraznou přeshraniční mobilitu kapitálu, v důsledku čehož jsou investice soustředěny do preferenčních daňových režimů, jež umožňují výrazné snížení daňové povinnosti či její úplnou eliminaci.

Je však velmi diskutabilní, zda rozdílnosti v daňových systémech spolu s poskytovanými pobídkami pro stimulaci přílivu zahraničního kapitálu způsobují tzv. škodlivou daňovou konkurenci a zda existuje reálná hrozba podlomení příjmové stránky veřejných rozpočtů u zemí, které o zahraniční kapitál systematicky přicházejí. I proto není ničím ojedinělým, že otázka zabezpečení daňových výnosů ve veřejných rozpočtech v dobách ekonomické krize je natolik diskutabilním a kontroverzním tématem. Nutno však poznamenat, že obrana jednotlivých států Evropské unie před narušováním příjmové stránky rozpočtů v důsledku odlivu kapitálových investic je poměrně těžce řešitelným úkolem.

Česká republika čelí v posledních letech zvýšenému odlivu kapitálových investic do zahraničí, respektive firem do zemí s výhodnějším daňovým režimem. Dle společnosti AKONT (2009) je tomu tak zejména od roku 2009, kdy do zahraničí přesunuly své sídlo tisíce firem, což je o 25 % více oproti předchozímu roku. Někteří ekonomové na tento fakt upozorňují a alarmují, že s dalším výrazným odlivem kapitálu, potažmo výnosů z takto realizovaných investic, mohou být ohroženy daňové výnosy státu. Jiní naopak konstatují, že daňové výnosy národní ekonomiky nejsou toky zahraničních investic ovlivněny natolik, aby v důsledku



odlivu kapitálu došlo k jejich výrazné změně. Často hovoří jen o velmi slabé korelaci mezi těmito proměnnými.

Je vhodné taktéž poznamenat, že od roku 2008 dochází k markantnímu poklesu jak výnosů korporátní daně, tak daně z příjmů fyzických osob. Situace v současnosti se navíc výrazně nezlepšuje, a to ani pro jednu z vybraných daní. Příčinu tohoto poklesu lze zcela intuitivně hledat na straně proběhnuté ekonomické krize. Otázkou však zůstává, zda neexistují některé další, ekonomickou obcí opomíjené příčiny dlouhodobějšího poklesu a následné stagnace daňového inkasa. Jedním z potenciálních kandidátů je výše zmíněný odliv zahraničních přímých investic.

Diplomová práce se tak zabývá problematikou přímých zahraničních investic v souvislosti s jejich vlivem na výběr daně z příjmů v České republice. Statisticky ověřuje, zda je závislost mezi těmito veličinami významná či nikoliv. Jejím cílem není v žádném případě zpochybnění celkového přínosu zahraničních investic pro Českou republiku, nýbrž posouzení oprávněnosti teze o významnosti toků přímých zahraničních investic na celkové inkaso důchodových daní v České republice. Právě důležitost daňových výnosů pro příjmovou stránku veřejného rozpočtu a rozporuplnost výsledků jednotlivých studií zabývajících se jejich determinací, byly motivací pro vypracování této práce.

## 2 Cíl práce

Hlavním cílem diplomové práce je na základě regresní analýzy ověřit sílu vlivu přílivu a odlivu přímých zahraničních investic na výši výnosů důchodových daní v České republice, a to jak z hlediska výnosů korporativní daně, tak osobní důchodové daně. V souvislosti s hlavním cílem práce lze konkretizovat dílčí cíl práce, který poskytne detailní pohled na danou problematiku. Tímto cílem je vyhodnocení závislosti přímých zahraničních investic směřujících do České republiky na efektivní sazbu daně z příjmů. Na základě zjištěných výsledků budou formulována doporučení pro tvůrce daňové politiky v České republice.

V souladu s cílem práce bude také vyhodnocen vývoj inkasa důchodových daní a přímých zahraničních investic včetně identifikace významných událostí, jež vývoj jejich trendu podstatně ovlivnily.

Pro potřeby prováděných regresních modelů je nutno stanovit ekonomické a statistické hypotézy, které vycházejí z hlavního a dílčího cíle práce. Hypotézy lze formulovat následovně:

Regresní model závislosti výnosů důchodových daní:

- *Ekonomická hypotéza:* Pro proměnné charakterizující příliv a odliv přímých zahraničních investic platí, že nejsou výhradními a nejvýznamnějšími faktory ovlivňující výnosy důchodových daní v České republice.
- *Statistická hypotéza:* Pro testované časové řady platí, že jsou nezávislé, tj. neexistuje významný kauzální vztah.

Regresní model závislosti přílivu zahraničních investic:

- *Ekonomická hypotéza:* Efektivní sazba daně není významným a hlavním faktorem ovlivňující příliv zahraničních investic do České republiky.
- *Statistická hypotéza:* Pro testované časové řady platí, že jsou nezávislé, tj. neexistuje významný kauzální vztah.

Ekonomické a statistické hypotézy budou následně potvrzeny či vyvráceny prostřednictvím statistické verifikace modelu, kde bude hodnocena statistická významnost a oprávněnost jednotlivých parametrů modelů i modelů jako celků.

## 3 Metodika práce

Při zpracování diplomové práce je stěžejní využití metody regresní analýzy, která umožňuje posoudit sílu vzájemné závislosti mezi pozorovanými veličinami daného regresního modelu. V rámci této práce je sestrojeno několik vícerozměrných modelů regresní analýzy v návaznosti na cílech práce. Jejich cílem je identifikace vzájemného vztahu mezi zkoumanými proměnnými charakteristickými pro investiční a daňové prostředí České republiky. Veškerá testování jsou provedena za pomoci statistického softwaru Gretl. Jistým vodítkem pro zpracování této práce je studie Kubátová, Říhová (2009) zabývající se panelovou regresní analýzou závislosti výnosů korporativní daně na vybraných ekonomických proměnných v zemích OECD.

Literární rešerše předcházející vlastní práci shrnuje teoretická východiska dané problematiky včetně empirických studií a ekonomických modelů zabývajících se vzájemným vztahem kapitálových toků a daňových faktorů. Svým zaměřením rešerše postihuje nejen oblast daňovou, ale také ekonomickou, neboť jejich propojení je pro provedení vlastní práce klíčové. Základní vědeckou metodou této části práce je metoda deskripce, která umožňuje popsat identifikované jevy a fakta.

Pro dotvoření uceleného pohledu na danou problematiku je využita metoda analýzy a komparace. Na základě metody analýzy je identifikován současný stav toků přímých zahraničních investic včetně analýzy vývojového trendu výnosů důchodových daní a daňového zatížení vyjádřeného prostřednictvím statutárních a efektivních sazeb. Komparační metodě pak podléhají zejména ekonometrické modely, které jsou mezi sebou navzájem porovnávány. Nedílnou součástí této práce je také aplikace metody modelování, na jejímž základě jsou sestaveny jednotlivé modely ekonometrické analýzy.

S využitím metody dedukce jsou vyvozeny konkrétní závěry vyplývající z výsledků statistického testování včetně formulace doporučení pro tvůrce daňové politiky České republiky.

### 3.1 Vymezení matematicko-statistického aparátu

Při zpracování diplomové práce byla využita metoda regrese časových řad, která umožňuje zkoumat větší soubor dat za určité časově vymezené období. V poslední době je považována za velmi účinný analytický nástroj při zkoumání ekonometrických dat.

Mezi základní kroky ekonometrické analýzy lze zařadit specifikaci modelu zahrnující volbu proměnných, stanovení předpokládaných hodnot parametrů včetně specifikace funkčního tvaru, kvantifikaci modelu na datech zahrnující estimaci numerických hodnot parametrů a verifikaci ekonometrického modelu. Při sestavení regresních modelů jsou využity nástroje regresní analýzy, přičemž odhady parametrů jsou odvozeny na základě metody nejmenších čtverců, OLS, která je dle Krkoškové a kol. (2009) běžně využívána. Pro identifikaci závislosti mezi

vysvětlovanou a vysvětlující proměnnou je nejdříve sestaven klasický regresní model časových řad s jednou či dvěma vysvětlujícími proměnnými tak, jak je definováno v cíli práce. Pro dotvoření uceleného obrazu o proměnlivosti vysvětlované proměnné jsou následně sestaveny vícerozměrné regrese časových řad obsahující další proměnné, které mohou potenciálně vysvětlovat proměnlivost zkoumaných veličin. Podkladem pro volbu konkrétních proměnných je zejména studie Kubátové a Říhové (2009).

Vytvoření kvalitního regresního modelu časových řad s sebou přináší nutnost použití stacionárních časových řad. Nezřídka identifikovaným problémem časových řad je totiž jejich nestacionarita, která vyvolává jejich zdánlivou závislost. Tento deterministický trend časových řad je dle Nováka (2007) nutné odstranit, aby bylo možné s nimi dále pracovat. Nestacionaritu časových řad lze dle Hampla a kol. (2011) detekovat na základě grafu průběhu časové řady, korelogramu či na základě testů (ne)stacionarity časové řady. Zdánlivě nestacionární řady jsou pak prostřednictvím vybraných metod testovány na přítomnost tzv. jednotkového kořene.

Těmito metodami jsou dle Hampla a kol. (2011) a Nováka (2007) například:

- Dickeyův-Fullerův test (DF),
- Rozšířený Dickeyův-Fullerův test (ADF),
- IPS test,
- Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin test (KPSS) a další.

V případě, že jsou časové řady stacionární, lze model odhadnout v obvyklé formě, tj. v původních jednotkách modelu. Jestliže však testování potvrzuje přítomnost jednotkové kořene v časové řadě, pak je nutné ověřit, zda jsou časové řady kointegrované. Kointegraci časových řad lze otestovat prostřednictvím Engel-Grangerova testu, který ověřuje přítomnost jednotkového kořene v reziduích výchozího modelu. V případě, že časové řady obsahují jednotkový kořen a zároveň nejsou kointegrované, pak je nutné přistoupit k odstranění jednotkových kořenů kalkulací první diferencí proměnných. Pak je možné odhadnout model prostřednictvím známé metody OLS. Poslední možností je současná detekce nestacionarity časové řady a zároveň její prokázaná kointegrace. V této situaci je možné odhadnout model v původních, nediferencovaných jednotkách.

Nedílnou součástí při hodnocení regresního modelu časových řad je také jeho verifikace, neboli ověření správnosti ekonometrického modelu. Ta je považována za jeden ze základních kroků ekonometrické analýzy, přičemž ji dle obsahové náplně jednotlivých kroků dělíme do tří částí. Těmi jsou ekonomická, statistická a ekonometrická verifikace.

V případě regresních modelů časových řad bude provedena nejprve statistická verifikace, přičemž v případě její platnosti lze ověřit také ekonomickou a ekonometrickou verifikaci, která spočívá v ověření podmínek pro úspěšnou aplikaci ekonometrických metod a testů. Podstatou ekonomické verifikace je pak

ověření správnosti znamének a velikosti numerických hodnot odhadnutých parametrů.

V rámci statistické verifikace je hodnocena průkaznost jednotlivých parametrů i regresního modelu jako celku. V případě, že je u jednotlivých koeficientů p-hodnota nižší než uvažovaná hladina významnosti, hypotéza o nevýznamnosti parametru se zamítá. Statistickou průkaznost celého modelu pak lze posoudit dle p-hodnoty F-testu. Pravidlo pro zamítnutí nulové hypotézy je opět identické jako při testování významnosti jednotlivých parametrů modelu. Celková vhodnost modelu je hodnocena na základě rozšířeného neboli adjustovaného koeficientu determinace  $R_{adj}$ , který blíže popisuje například Hindls a Seger (1995). Jedná se o bezrozměrný ukazatel, který vyjadřuje, jaký podíl variability závislé proměnné byl vysvětlen regresním modelem. Čím více se hodnota koeficientu přibližuje jedné, tím větší část variability, resp. ekonomické reality závislé proměnné je vysvětlena prostřednictvím modelu. Naopak, pokud se hodnota koeficientu blíží nule, lze předpokládat, že ekonometrické testování je skutečnosti velmi vzdálené. V rámci statistické verifikace je testována také správná specifikace a funkční forma modelu.

Na závěr je provedena ekonometrická verifikace, v rámci které jsou ověřovány základní předpoklady klasického regresního modelu. Tyto předpoklady lze vyjádřit následovně:

- I.** Regresní model je lineární v parametrech, je správně specifikován a má aditivně připojen chybový člen.
- II.** Chybový člen má nulovou střední hodnotu.
- III.** Všechny vysvětlující proměnné jsou nekorelované s chybovým členem.
- IV.** Pozorování chybového členu jsou nezávislé na sobě samých, tzn., není sériová korelace.
- V.** Chybový člen má konstantní varianci, tedy není heteroskedasticita.
- VI.** Žádná vysvětlující proměnná není perfektní lineární kombinací jiné vysvětlující proměnné, tj. není perfektní multikolinearita.
- VII.** Chybový člen vykazuje normální rozdělení.

Základem ekonometrického ověřování jsou pak kritéria verifikace, kterými jsou:

- kritéria stupně multikolinearity vysvětlujících proměnných,
- testy heteroskedasticity chybového členu,
- testování autokorelace chybového členu,
- testy normality chybového členu a další.

V případě, že jsou základní předpoklady regresního modelu splněny, jsou OLS odhady parametrů považovány za nejlepší možné. Odhady parametrů pak vykazují tzv. dobré vlastnosti, kterými jsou nestrannost, maximální vydatnost, konzistentnost a normální rozdělení.

Veškeré výpočty jsou prováděny za pomoci softwaru GRET, přičemž mnohé výsledky jsou doplněny vlastními výpočty. V rámci testování je uvažována po celou dobu 5% hladina významnosti.

### 3.1.1 Základní charakteristika odhadovaných regresních modelů

V diplomové práci jsou sestrojeny tři základní regresní modely, které vycházejí z několika časových řad pro Českou republiku v časovém období let 1998 – 2012. Cílem těchto regresních analýz je ověření závislosti mezi vysvětlovanou a vysvětlujícími proměnnými.

Pro vyšší vypovídací schopnost modelů a eliminaci nepravé regrese časových řad jsou provedeny testy nestacionarity a kointegrace časových řad. V rámci testování byl proveden tzv. ADF test, neboli rozšířený Dickeyův-Fullerův test a KPSS test.

ADF test je testem ověřující přítomnost jednotkového kořene (tzv. nestacionarity) v časových řadách. Má tři základní verze testování, přičemž pro správné posouzení stacionarity je nutné zvolit právě jednu nejvhodnější variantu. Dle Hampla a kol. (2011) je testovací statistika založena na odhadu koeficientu  $\beta_1 = \phi - 1$ . Následně je testována nulová hypotéza o přítomnosti jednotkového kořene ( $H_0$ ) oproti alternativě, že časová řada je stacionární. Formálně lze hypotézu zapsat následovně:

- $H_0: \beta_1 = 0$  (nestacionarita časových řad),
- $H_1: \beta_1 < 0$  (časová řada je stacionární).

Stejně tak jako předchozí testy, i ADF test jednotkové kořene je založen na porovnání asymptotické p-hodnoty vyplývající z testování. Je-li p-hodnota nižší než uvažovaná hladina významnosti, nulová hypotéza o přítomnosti jednotkového kořene se zamítá, tj. časová řada neobsahuje jednotkový kořen a je stacionární. V opačném případě je časová řada nestacionární s jednotkovým kořenem.

Pro ověření stacionarity časových řad je dále využit KPSS test. Obdobně jako v případě ADF testu je nutno zvolit správnou variantu testu, na základě kterého je stacionarita buď vyvrácena, nebo potvrzena. Nulová a alternativní hypotéza je stanovena následovně:

- $H_0$ : časová řada je stacionární, tj. neobsahuje jednotkový kořen,
- $H_1$ : časová řada obsahuje jednotkový kořen a je nestacionární.

Nedostatkem KPSS testu je nemožnost získání asymptotické p-hodnoty. Rozhodnutí o zamítnutí nulové hypotézy tedy spočívá v porovnání testovací statistiky s kritickými hodnotami významnosti. V případě, že je testovací statistika KPSS testu vyšší jak kritická hladina významnosti, nulovou hypotézu o stacionaritě časové řady je nutné zamítnout.

Pro úplné a správné posouzení stacionarity časových řad jsou taktéž posouzeny grafy časových řad, ale také korelogramy, které dokáží odhalit nestacionaritu prvního i vyššího řádu.

S ohledem na charakter zvolených makroekonomických proměnných modelů byly některé z časových řad nestacionární, tj. obsahovaly jednotkový kořen. Při prokázání nestacionarity časových řad byly dále otestovány rezidua původního modelu. Testem kointegrace reziduí byla následně potvrzena či vyvrácena kointegrace časových řad modelu. U jednoho z odhadnutých modelů byla kointegrace časových řad potvrzena, tj. rezidua neobsahovala jednotkový kořen a výsledné odhady nebyly poznamenány falešnou regresí. V tomto případě byl model odhadnut v původních jednotkách, tedy nediferencovaných proměnných. Ve dvou následných modelech této práce se však kointegraci časových řad prokázat nepodařilo. Rezidua odhadnutých modelů jasně vykazovaly přítomnost jednotkového kořene a lze tak předpokládat, že získané odhady OLS byly do jisté míry zkresleny zdánlivou regresí časových řad. U těchto modelů bylo nutné přistoupit k metodě, na základě které jsou časové řady od možné zdánlivé závislosti očistěny. Pro tento účel byla v práci využita metoda prvních diferencí. Ty představují rozdíl absolutních hodnot sousedních prvků. V této práci byly difference provedeny na základě tohoto funkčního předpisu:

$$\Delta y_t = y_t - y_{t-1}.$$

Diferencované proměnné, ve kterých byly nekointegrované modely odhadnuty, byly taktéž otestovány na přítomnost jednotkového kořene. Ve všech případech byla stacionarita časových řad potvrzena nejen testem přítomnosti jednotkového kořene, ale také grafem parciální autokorelační funkce. Diferencované časové řady tedy nebylo nutné dále diferencovat.

Pro vybrané regresní modely byla použita data o velikosti výběru daně z příjmů jak fyzických, tak právnických osob, statutární sazby daně, efektivní sazby daně, přílivu zahraničních přímých investic, odlivu zahraničních přímých investic a ekonomickém růstu vyjádřeném jako meziroční změna tempa růstu HDP. Jednotlivé veličiny jsou v modelech označeny následovně:

Tab. 1 Seznam proměnných využitých při regresním modelování

Označení pro model	Proměnná
<i>DPFO</i>	výběr daně z příjmů fyzických osob
$\Delta DPFO$	změna výběru daně z příjmů fyzických osob
<i>DPPO</i>	výnosy daně z příjmů právnických osob
$\Delta DPPO$	změna výnosů daně z příjmů právnických osob
<i>StatSazba</i>	statutární sazba daně
$\Delta StatSazba$	rozdíl statutární sazby daně mezi běžným a předchozím obdobím
<i>EATR</i>	efektivní sazba daně
$\Delta EATR$	rozdíl efektivní sazby daně mezi běžným a předchozím obdobím
<i>PZI<sub>in</sub></i>	příliv zahraničních přímých investic
<i>PZI<sub>out</sub></i>	odliv zahraničních přímých investic
<i>HDP</i>	meziroční tempo růstu HDP

**Zdroj:** vlastní zpracování

Funkční vztahy mezi těmito proměnnými jsou uvažovány následovně:

$$DPFO = f(PZI_{in}, PZI_{out}),$$

přičemž tento vztah zkoumá kauzální závislost mezi výběrem daně z příjmů fyzických osob a objemem příchozích a odchozích zahraničních přímých investic.

$$DPPO = f(PZI_{in}, PZI_{out}),$$

který zkoumá míru vlivu příchozích a odchozích zahraničních přímých investic na inkaso daně z příjmů právnických osob. Pro vyšší vysvětlení proměnlivosti výběru daně z příjmů právnických osob jsou následně testovány další proměnné a to:

$$DPPO = f(PZI_{in}, PZI_{out}, StatSazba, EATR, HDP),$$

přičemž tato regresní rovnice indikuje, že velikost výběru korporativní daně závisí na objemu příchozích a odchozích zahraničních přímých investic, statutární sazbě daně, efektivní sazbě daně a ekonomickém růstu.

Dalším zkoumaným vztahem, konkretizovaném v dílčím cíli práce, je identifikace závislosti mezi přílivem zahraničních přímých investic a velikostí efektivní sazby daně. Tento vztah lze zjednodušeně formulovat prostřednictvím následujícího:

$$PZI_{in} = f(EATR).$$

Formulované kauzální vztahy vycházejí z provedených studií zabývajících se podobnou či totožnou problematikou, přičemž tyto studie tvoří teoretickou platformu této práce. Jednou z klíčových prací nápomocných při tvorbě této práce je například studie Clausing (2007). Ta se zabývala vysvětlením korporátních výnosů daně prostřednictvím veličin daňového základu, velikosti korporátního sektoru



či sazeb daní jak v lineární, tak kvadratické podobě. Výsledkem její analýzy je konkrétní výše regresního koeficientu sazby daně, přičemž autorka identifikuje parabolický vztah mezi daňovými výnosy a sazbami daně. Další podpůrnou studií je práce Kubátová, Říhová z roku 2009, které se zabývaly vlastní analýzou závislosti výnosů korporativní daně na jednotlivých faktorech, které mohou mít potenciální vliv na výnosy této daně. Autorky došly k závěru, že statutární sazba daně a velikost korporátního sektoru nejsou nejvýznamnějšími faktory ovlivňující výnosy korporátní daně, neboť ty závisí na celé řadě jiných faktorů, přičemž jedním z nich je například proměnná charakterizující míru daňových úniků. Svoji analýzou rovněž potvrdily hypotézu, že výnosy korporativní daně jsou pružné vzhledem k růstu HDP, tzn., mohou působit jako vestavěný stabilizátor fiskální politiky.

### 3.1.2 Charakteristika použitých dat pro jednotlivé modely

Veškerá použitá data jsou kvantitativního, sekundárního charakteru a jsou výstupem databází ČSÚ, Eurostat a publikací Taxation Trends in the European Union vydaných v letech 2012, 2013 a 2014. Zkoumaným obdobím v rámci konstruovaných regresních modelů bude z důvodu omezené dostupnosti dat časové rozpětí let 1998 – 2012. Analyzovaná data jsou vyjádřena na roční bázi jako procentní podíl na HDP v České republice. Data tvoří nedílnou součást diplomové práce a jsou obsahem přílohy této práce.

V rámci ekonometrického testování jsou nejvýznamnějšími zkoumanými parametry přímé zahraniční investice, resp. jejich příliv a odliv, neboť právě ověření vlivu zahraničních přímých investic na výnosy daně z příjmů v České republice je cílem této práce. Ostatní zkoumané faktory jsou doplňujícími parametry modelu tak, aby byla věrně zobrazena ekonomická realita.

Pro účely regresní analýzy časových řad byla data o zahraničních přímých investicích, resp. PZI převzata z databáze Eurostat. Dle metodiky Eurostatu jsou za zahraniční přímé investice považovány ty investice, kdy poskytovatel kapitálu, obvykle mateřská společnost, získá kontrolu nad zahraniční dceřinou společností. Podmínkou tohoto vztahu je trvalá účast na podniku působícím v zahraničí, tj. vlastnění nejméně 10% podílu na hlasovacích právech zahraniční společnosti. Pozornost bude tedy věnována jak parametru odlivu přímých zahraničních investic, tj. přesuny kapitálu ze země sídla mateřské společnosti do země rezidenství dceřiné společnosti, tak i přílivu zahraničních investic, tzn. přímé investice, které se dané zemi podařilo přilákat. Důvodem tohoto odděleného zkoumání toků zahraničních přímých investic je zejména omezená vypovídací schopnost ukazatele průměrných toků zahraničních přímých investic.

Pro testování byla dále využita data o statutárních a efektivních průměrných sazbách daně (EATR – effective average tax rate), na základě kterých se investoři rozhodují o lokalizaci zahraniční investice tak, aby jejich kapitál generoval co nejvyšší zisk po zdanění. EATR sazby daně zachycují celkové daňové zatížení v jednotlivých zemích, přičemž jejich výše hraje v investičním rozhodování stále významnější roli. Kvantifikace efektivní sazby daně vychází z metodiky Devereux

a její hodnoty byly převzaty z publikací *Taxation Trends in the European Union*. Další uvažovanou sazbou daně je statutární, tj. nominální sazba daně z příjmů. Jako jeden z faktorů ji do svých analýz zahrnuli například Clausing (2007) či Devereux (2006). Data o této sazbě byla rovněž převzata z publikací *Taxation Trends in the European Union*.

Poslední testovanou proměnnou je tempo růstu HDP v České republice. Konkrétní hodnoty jsou výstupem databáze Českého statistického úřadu České republiky. Cykličnost ekonomického růstu jako jeden z faktorů testovaly ve svých studiích také Kubátová a Říhová (2009) nebo Clausing (2007). Hodnoty HDP jsou zachyceny jako meziroční změna daného ukazatele vztahující se k předcházejícímu období.

## 4 Teoretická východiska

Přímé zahraniční investice jsou bezesporu faktorem, který svým významem ovlivňuje jak oblast ekonomickou, tak daňovou. Síla jejich působení se však v různých oblastech ekonomiky podstatně liší. Ekonomická teorie nabízí řadu studií usilujících o vysvětlení role investic v jednotlivých oblastech hospodářského života ekonomik, přesto však zůstává řada otázek bez odpovědí. Následující text je tak vodítkem pro pochopení vzájemných souvislostí dané problematiky, neboť svým obsahem postihuje nejen problematiku výběru důchodové daně, ale taktéž její propojení s oblastí přímých zahraničních investic.

### 4.1 Přímé zahraniční investice

Přímé zahraniční investice lze jednoznačně zařadit mezi klíčová témata prostupující globalizace. Otázky spojené s tímto fenoménem se stále častěji stávají předmětem zájmu odborníků, ale také laické veřejnosti. Diskuze související se zahraničními investicemi nezdědka nabývají na významu při hodnocení makroekonomické výkonnosti ekonomiky. V současnosti lze nalézt také nespočet empirických studií zkoumajících roli zahraničních investic v různých oblastech národního hospodářství. Zvláště významnou se stává problematika zahraničních investic ve vztahu k veřejným rozpočtům.

V obecné rovině je často dominujícím názorem pozitivní vliv zahraničních investic zejména pro hostitelskou zemi, její hospodářství a výnosovou základnu. V současnosti je však nezdědka zmiňováno riziko odlivu zahraničního kapitálu, které je skloňováno v souvislosti s odsunem kapitálu do daňově výhodných jurisdikcí.

Předmětem diskuzí se tak stává nejen samotné pojetí přímých zahraničních investic, ale zejména pozitiva a negativa spojená s tímto fenoménem a jejich přímé a nepřímé důsledky na chod hospodářství. Skutečnost, které z faktorů dominují v jednotlivých jurisdikcích, se tak stává předmětem dalšího zkoumání.

#### 4.1.1 Charakteristika přímých zahraničních investic

Dle Kalínské (1999) lze přímé zahraniční investice považovat za specifickou formu mezinárodních kapitálových toků, jejichž předpokladem je dlouhodobý vztah mezi příslušnými podniky. Přímé zahraniční investice, na rozdíl od portfoliových investic představují dlouhodobější vlastnictví, zejména akcií. Prostřednictvím těchto investic tak investoři získávají dlouhodobou kontrolu nad svými společnostmi (pobočkami, afillacemi) v zahraničí. Přímé zahraniční investice lze taktéž charakterizovat jako investorem nabytý podíl na základním kapitálu společnosti, který umožňuje jeho výhradní kontrolu. Nezbytnou podmínkou je však trvalý zájem investora na společnosti.

Přímá zahraniční investice je vedle základního kapitálu nerezidenta do základního jmění společnosti složena také z reinvestovaného zisku a ostatního kapitálu. Reinvestovaný zisk je podílem přímého investora na hospodářském výsledku sníženém o proplacené dividendy (vzhledem k jeho vlastnickému podílu). Ostatní kapitál je tvořen různými formami úvěrů včetně dluhových cenných papírů. Skladbu přímých zahraničních investic lze graficky zaznačit následovně:



**Obr. 1** Složení přímých zahraničních investic

**Zdroj:** Tomšík, V., Mýty o přímých zahraničních investicích

#### 4.1.2 Formy přímých zahraničních investic

Při vstupu na trh musí investor učinit strategické rozhodnutí o formě přímé zahraniční investice, kterou zamýšlí na daném trhu uskutečnit. Mezi základní formy přímých zahraničních investic lze zařadit:

- investice na zelené louce (tzv. greenfield investments),
- investice do stávajících nevyužitých kapacit (často označované jako investice na hnědé louce),
- akvizice a fúze,
- společné podniky.

V případě investice na zelené louce se jedná o vybudování zcela nového podniku. Investor je ve většině případech majoritním vlastníkem. Tento typ investic je pak uskutečňován zejména s cílem využití výrobních faktorů dané země. Tzv. investice na hnědé louce spočívají v rekonstrukci či modernizaci stávajících výrobních kapacit či obnovení jejího provozu. Valná většina těchto investic je spojená s následnou restrukturalizací. Vstup investora označovaný jako fúze a akvizice je spojen se vstupem investora do stávajícího podniku včetně převzetí jeho aktiv, buď ve formě privatizace, nebo přímého nákupu. Tato forma investice je tedy spojena pouze se změnou majitele podniku. Poslední uvažovanou formou přímé zahraniční investice jsou společné podniky. V tomto případě domácí společnost vstu-

puje do nadnárodní korporace nebo korporaci se zahraničním partnerem či společností zakládá, a to s cílem využití efektu ze vzájemného spojení, distribučních kanálů, aj.

#### 4.1.3 Dopady přímých zahraničních investic na ekonomiku

Z hlediska realizace hospodářské politiky je důležitá analýza dopadů přímých zahraničních investic na ekonomiku. Stejně tak, jak mohou zahraniční investice vyvolávat pozitivními efekty, mohou působit na ekonomiku destruktivně a destabilizačně. Jak již bylo zmíněno výše, existuje řada odborných studií zabývajících se problematikou dopadů těchto investic. Vedle analýzy pozitivních a negativních dopadů zahraničních investic je nezřídka součástí těchto empirií také vyhodnocení dopadů tzv. spillovers<sup>1</sup>, tedy nepřímých dopadů zahraničních investic na ekonomiku. Práce provedená Cavesem (1996) hovoří o významnosti nepřímých důsledků zahraničních investic na ekonomiku hostitelské země, avšak neuvádějí, jak prospěšné či škodlivé tyto důsledky ve skutečnosti jsou. Jak dokládá Kokko (1996), lze kvantifikovat dopady spillovers na ekonomiku jako celek, nikoliv však na její jednotlivé části. Na kritiku všechny tyto práce narážejí v okamžiku, kdy je třeba výsledky jejich studií zobecnit. Empirické studie provedené v současnosti se nezřídka přiklánějí k názoru o převaze pozitivních dopadů zahraničních investic na ekonomiku a roli spillovers nepřikládají význam. Nelze však opomenout závěry práce ekonomického institutu CERGE-EI. Ten vedle statisticky měřitelných dopadů zahraničních investic identifikoval také neměřitelné efekty zahraničních investic, které mají veskrze pozitivní dopad. Mezi ně řadí například transfer know-how, imitace domácími firmami, stanovení nových standardů investic a vzdělávání.

Předmětem debatování se mnohem častěji stává fakt, jakou roli má hrát vláda, potažmo hospodářská politika při zvyšování podílu zahraničních investorů na domácím trhu. Jak uvádí Říman (2008), je nutné posoudit, zda investice mají na ekonomiku natolik blahodárný dopad, aby bylo nutné zvyšovat jejich podíl prostřednictvím různých daňových či strukturálních pobídek a dotací. Nelze však opomenout, že podpora přímých zahraničních investic se v mnoha zemích stala téměř globálním fenoménem. Většina z těchto zemí tuto podporu jistým způsobem deklaruje, přičemž podpora přímých zahraničních investic je brána téměř jako cíl hospodářské politiky. Je však tento cíl oprávněný?

Na druhou stranu je nutno poznamenat, že primárním cílem zahraničních investorů není zvyšování růstového potenciálu příslušné ekonomiky, nýbrž co nejvyšší rentabilita dané investice. Hospodářská politika by tak svým zaměřením měla minimálně usilovat o vytvoření příznivého investičního prostředí, a to za každých podmínek.

---

<sup>1</sup> Mezi nepřímé dopady zahraničních investic lze zařadit vládní příjmy, stav platební bilance či druh daňové politiky.

## **Pozitivní aspekty přímých zahraničních investic**

S přímými zahraničními investicemi bezpochyby souvisí řada pozitiv, které jen velmi těžko substituovat. Jsou fenoménem, se kterým je spojena řada mýtů. Prvním z nich je skutečnost, že z hlediska obecné makroekonomické teorie jsou považovány za jeden z klíčových faktorů determinující ekonomický růst země, úroveň technologie a zaměstnanosti. Mezi nejčastěji uváděná pozitivna přímých zahraničních investic lze dle Vítka (2008) a Benáčka (1999) zařadit:

- **Příliv kapitálu.** Přímé zahraniční investice přinášejí do ekonomiky hostitelské země volné finanční prostředky. Ty jsou následně investovány dlouhodobě, čímž doplňují úspory generované v domácí ekonomice.
- **Přístup k vyspělým technologiím.** Zahraniční investice jsou úzce vázány na high-tech zařízení a nové technologie. Přináší do země manažerské dovednosti, know-how zahraničních investorů. S technologickým pokrokem souvisí růst produktivity práce, který má za následek růst produkce v ekonomice.
- **Vyvolání sekundárních investic.** Zahraniční investice motivují ostatní zahraniční společnosti k investování v hostitelské zemi, podněcují domácí investory k investicím do odvětví, ve kterých dochází k realizaci investic se zahraniční účastí.
- **Zjednodušení procesu restrukturalizace a privatizace.** Tuto skutečnost lze spojit s rozvíjejícími se ekonomikami, které procházejí procesem transformace. Zahraniční kapitál zde plní doplňující úlohu při existujícím nedostatku domácích zdrojů.
- **Zvýšení konkurence na trzích hostitelské ekonomiky,** čímž dochází ke zvyšování alokační efektivity.
- **Přístup k cizím finančním zdrojům.** Zahraniční korporace neřídka disponují většími možnostmi pro získání finančních prostředků.
- **Zlepšení institucionálního prostředí v ekonomice.** Svým významem zahraniční korporace pozitivně ovlivňují institucionální prostředí, neboť prosazují účelné reformy, zvyšují dostupnost informací, motivují instituce v hostitelské zemi k vyšší efektivity.

Převažující ekonomická teorie automaticky spojuje přímé zahraniční investice s pozitivními makroekonomickými efekty ve formě zvyšujícího se tempa růstu ekonomiky a mnohými dalšími. Studie provedená Tomšíkem (2008) pracující s empirickými daty však tento fakt nepotvrdila. Při platnosti konkrétních podmínek naopak poukázala na negativní vliv přímých zahraničních investic ve formě vytěsnění investic domácích. Zahraniční investice dle Tomšíka (2008) však nelze chápat jako něco škodlivého. Cílem je ukázat, že přímé zahraniční investice disponují stejnými vlastnostmi a pozitivy jako investice domácí. Jejich vyzdvihování a umělé navyšování prostřednictvím dotací a pobídek je tak mylné.

## Negativní aspekty přímých zahraničních investic

Se stále rostoucím vlivem nadnárodních korporací dochází k rozšíření obavy, že z přímých zahraničních investic těží výhradně tyto společnosti. Ty využívají svého dominantního postavení k možnosti dosáhnout extrémního zisku namísto toho, aby docházelo k tolik žádoucímu technologickému pokroku a tím k hospodářskému růstu ekonomiky. V kontextu těchto změn lze identifikovat stále rostoucí význam právě spillovers na ekonomiku hostitelské země.

Mimo to, globalizace a integrace trhů, která postupně odstraňuje skutečné, ale také daňové hranice je stále častěji spojována s hrozbou podlomení veřejných rozpočtů a ztrátou fiskální autonomie v domácí zemi. Tyto podmínky umožňují svobodný přesun kapitálu do jurisdikcí s nižším daňovým zatížením či vhodnějším administrativním prostředím. Přímé zahraniční investice (příliv, ale také odliv) tak bezpochyby způsobují řadu problémů jak v zemi domácí, tak v zemi hostitelské. Benáček (2000) uvádí výčet negativních dopadů přímých zahraničních investic v hostitelské zemi:

- Možnost vzniku duálních ekonomik. Na trhu hostitelské země vedle sebe stojí dobře fungující společnosti se zahraniční účastí a krachující firmy hostitelské země.
- Růst peněžní zásoby v důsledku nadměrných investic může vést k inflačním tlakům.
- Manipulace s cenami (transfer pricing) vede ke snížení daňového základu, čímž dochází ke snížení daňového výnosu. To vše na úkor firem hostitelské země.
- Podpora společností se zahraniční účastí vede často k zanedbání pobídek pro společnosti na trhu hostitele.
- Možnost nežádoucího růstu nezaměstnanosti při rozvoji kapitálově náročné výroby na úkor útlumu pracovně náročné výroby.
- Vytěsnění domácích úspor zahraničními úsporami.
- Vyšší podíl dovozu surovin a nedokončené výroby společnostmi se zahraniční účastí vede k úpadku producentů těchto komodit v zemi hostitelské.
- Nadměrný příliv zahraničního kapitálu způsobuje zhodnocení měny, které má za následek zhoršení běžného účtu platební bilance.
- Repatriace zisků zatěžující běžný a finanční účet platební bilance.

Přímé zahraniční investice jako hybnou sílu století bezpochyby doprovází řada pozitivních, ale i negativních aspektů. Svým významem ovlivňují ekonomiku, která je pro společnost domovem, tak ekonomiku hostitelskou. Empirické studie věnující se dané problematice se shodují na převažujících pozitivěch pro zemi hostitelskou (země přijímající zahraniční kapitál), avšak na skutečnosti, které

aspekty dominují v zemi domácí (země přicházející o kapitál), se prozatím shodnout nedokázaly. Tento fakt je také umocněn rozdílností jednotlivých ekonomik, tedy jejich podnikatelským prostředím, daňovou politikou a jinými.

Stále kontroverznějším tématem v souvislosti s přímými zahraničními investicemi je problematika daňových rájů související s přesunem kapitálu do zemí s nižším či nulovým daňovým zatížením. Mnoho moderních ekonomik čelí v důsledku odlivu kapitálu do daňových rájů výpadku příjmů veřejných rozpočtů. Priority, doporučení a návrhy přijímané na poli Evropské unie a OECD tak směřují mimo jiné právě do této oblasti. Mnohé z diskuzí směřují ke stále sílící daňové konkurenci mezi jednotlivými státy, některé však hovoří o úspěchu v oblasti koordinace či harmonizace daní.

#### 4.1.4 Determinanty přímých zahraničních investic

Celosvětové statistiky přímých zahraničních investic naznačují různorodost jak z hlediska celkových objemů, tak jejich lokalizace. Jednotlivé ekonomiky světa tak lze pomyslně zařadit do jedné ze dvou kategorií, a to země investory lákající a země pro investory méně zajímavé. Co lze považovat za determinant přímých zahraničních investic? A které z faktorů jsou pro zahraničního investora klíčové?

O realizaci zahraniční investice rozhoduje investor téměř shodným způsobem jako o investici domácí. Jeho rozhodnutí nezřídka závisí na rentabilitě investice, a to zejména v dlouhodobém horizontu. V případě zahraničních investic však nabývají na významu některé další parametry, které sehrávají při realizaci investice významnou roli. Volba hostitelské země není ze strany investora nahodilá. Výběru cílové destinace pro umístění zahraniční investice musí předcházet detailní, dlouhodobá analýza daného trhu/oblasti, do které investor zamýšlí přesunout svá finanční aktiva. Předmětem hodnocení se stávají zejména makroekonomické a mikroekonomické ukazatele příslušného trhu či oblasti. Trh, země či oblast, která je investorem z hlediska investice vyhodnocena jako nejlepší, těží z řady pozitivních aspektů přímých zahraničních investic <sup>2</sup>.

Jednotlivá kritéria investičního rozhodování lze dle Petříčka (2003) a Dvořáčka (2006) rozdělit následovně:

**Obecně ekonomické stimuly**, ke kterým lze zařadit faktory jako:

- *Makroekonomická stabilita země.* V současné době je často hodnocena na základě country ratingu shrnující hospodářské charakteristiky země (obsahuje většinu relevantních indikátorů jako např. HDP, inflace, úroveň zadlužení, vývoj měnového kurzu či rozsah veřejných a soukromých zdrojů). Country rating je prováděn světově renomovanými institucemi jako Standard & Poor's, Moody's apod. a z hlediska ekonomické teorie je považován za jeden z klíčových faktorů při rozhodování o uskutečnění zahraniční investice.

---

<sup>2</sup> Viz. Podkapitola Dopady přímých zahraničních investic na ekonomiku.



- *Velikost místního trhu, mezinárodní limity pro výši veřejné podpory.*
- *Charakteristika a nastavení parametrů podnikatelského prostředí.* Nejčastěji se jedná o výši příspěvků na sociální zabezpečení, úroveň zdanění či podoba celního systému.

**Obecně neekonomické stimuly** zahrnující parametry:

- *Politická a bezpečnostní stabilita země.* Za zvláště důležité lze považovat členství v integračních a ekonomických uskupeních či bezpečnostních aliancích jako jsou například OECD, EU nebo NATO.
- *Úroveň komunikační a energetické infrastruktury.*
- *Vzdělání.* Důraz je kladen na dostatečnou kapacitu středních a vysokých škol, rekvalifikační programy. V rámci sociální politiky by měla být realizována aktivní politika zaměstnanosti.
- *Geografická poloha země.*
- *Stabilita podnikatelského prostředí.* Ta zahrnuje transparentnost a kompatibilitu technických a právních předpisů spojených s efektivní činností soudů a veřejné správy.

Významnou roli při makroekonomické analýze zahraničního prostředí přikládá Dvořáček (2006) také samotným demografickým statistikám, jež zahrnují počet obyvatel, věkovou či vzdělanostní strukturu potenciálních zaměstnanců, a právnímu uspořádání a struktuře práva.

Nedílnou součástí hodnocení investičního prostředí ekonomiky je taktéž analýza mikroekonomického prostředí dané země. Dvořáček (2006) definuje následující mikroekonomické ukazatele prostředí:

- *Velikost nákladů.* Jedná se o náklady mzdové, náklady spojené s materiálem, administrací aj.
- *Rentabilita investice.*
- *Konkurenceschopnost trhu.*
- *Dostupnost zdrojů.*

Petříček (2003) naopak zmiňuje specifické stimuly stojící na mikroekonomických základech. Stimuly dále člení na ekonomické a neekonomické dle jejich charakteru.

**Specifické ekonomické stimuly**, k nimž lze přiřadit:

- *Investiční pobídky.* Jedná se o specifický druh podpory podnikání. Významnou roli sehrávají pobídky daňové pro omezený okruh podnikatelských subjektů. Investiční pobídky mohou mít charakter snížení daně, odpuštění kor-

porátní daně na určité časové období, dotace na vytvoření nového pracovního místa, na rekvalifikaci a školení pracovníků, hmotná podpora pro přípravu investičně vhodného prostředí.

**Specifické neekonomické** stimuly charakteristické jako:

- *Charakter ekonomických a obchodních vztahů* ve vybraných teritoriích země.
- *Zabezpečení odpovídajícího objemu pracovní síly.* Pozornost je věnována zejména objemu potřebných pracovníků, kvalifikační úrovni technických pracovníků a nevyužitým kapacitám vývojových pracovníků.
- *Velikost nabídky průmyslových nemovitostí a pozemků pro účely zahraničního investora.*

Zahraněční investory, potažmo trh zahraničních investic nelze považovat za homogenní celek. Disponuje-li zahraniční investor endogenně danými výhodami pro investici v zahraničí, nezřídka hledá tu ekonomiku, jež nabízí nejširší portfolio specifických výhod a kompenzací. Významnou roli lze v tomto ohledu přiřadit systému investičních pobídek, kdy vláda prostřednictvím specifické podpory podnikání usiluje o přilákání co nejvyššího počtu zahraničních investorů. Může se jednat o nejrůznější formy podpory investic, které se mohou, ale také nemusí stát primárním cílem hospodářských politik vlád. Zde se nabízí otázka, které z lokalizačních faktorů jsou tedy pro zahraniční investory klíčové? Lze investiční pobídky považovat za hlavní determinant přímých zahraničních investic?

Ve výčtu nejvýznamnějších lokalizačních faktorů panuje v ekonomické teorii vážná shoda. Problém dle Srholce (2004) nastává při kvantifikaci a odlišení významu jednotlivých faktorů. V praktické rovině je možné sestavit model testující vzájemné vazby mezi jednotlivými parametry a přílivem (v opačném případě odlivem) zahraničního kapitálu. Provedená ekonometrická analýza však nedokáže jednoznačně určit směr kauzality mezi jednotlivými faktory. Není jasné, zda uvažované proměnné vedou k přílivu (odlivu) investic nebo zda naopak příliv (odliv) ovlivňuje dané faktory (Srholec, 2004). Významnost lokalizačních faktorů je možné zjišťovat přímo prostřednictvím anket u nadnárodních korporací, kdy sami zahraniční investoři hodnotí důležitost jednotlivých determinantů investice. Z obecných výsledků empirických studií vyplývá, že za významné faktory lokalizace přímých zahraničních investic lze považovat cenu a kvalitu pracovní síly, úroveň infrastruktury a efekt aglomerace. Naopak politická a institucionální nestabilita jsou faktory, které zahraniční investory od investice ve vyšší míře odrazují.

Přes všechna vyslovená negativa ekonometrických analýz jsou lokalizační faktory přímých zahraničních investic velice populárním tématem statistického testování. Existuje řada odhadů významu jednotlivých faktorů, a to zejména z období 90. let minulého století. Nutno poznamenat, že tyto studie zkoumaly významnost lokalizačních faktorů zahraničních investic směřujících zejména

do zpracovatelského průmyslu. Jejich závěry lze shrnout následovně. Analýzy provedené na počátku privatizace potvrdily, že k významným lokalizačním faktorům zahraničních investic patřily především úspěchy v oblasti politické a makroekonomické stability, či strategie privatizace. Po následné liberalizaci obchodu a kapitálu naopak převažovaly jako klíčový determinant komparativní výhody ekonomik. Žádný z těchto privatizačních modelů však neuvažoval lokalizační význam investičních pobídek. Možným vysvětlením je skutečnost, že systémy investičních pobídek začaly být hromadně zaváděny až ve druhé polovině devadesátých let. Naopak výsledky pozdějších ekonometrických analýz přikládají význam výhodné kombinaci kvalifikační úrovně pracovní síly a mzdových nákladů.

Lokalizační význam investičních pobídek začal nabývat na významu v průběhu devadesátých let a zejména s počátkem nového tisíciletí, kdy došlo k vypracování řady empirických studií zohledňující především faktory, jako jsou míra zdanění či různé formy investičních pobídek. Děje se tak z prostého důvodu. S rostoucí ekonomickou konvergencí jednotlivých států západní a střední Evropy nabývají na významu jiné, specifické lokalizační faktory zahraničních investic a to zejména z toho důvodu, že jednotlivé země již dosahují kýžené makroekonomické a politické stability. Významným způsobem tomu přispěla rozsáhlá liberalizace mezinárodních kapitálových toků na konci minulého století, kdy výrazně vzrostl význam mezinárodního prostředí. Národní systémy zdanění, pobídkové systémy a jejich charakteristiky tak zůstávají jednou z několika bariér, které omezují a ovlivňují zahraniční investory při jejich investičním rozhodování.

I přes zdůraznění vlivu investičních pobídek lze narazit na značnou nejednotnost názorů spojených s tímto novodobým trendem. Zatímco stoupenci liberálního proudu v České republice upřednostňují svobodné toky investic bez nutnosti jejich zvýhodnění pomocí investičních pobídek, jejich opozice zdůrazňuje nutnost ztraktivnění investičního prostředí prostřednictvím různých forem pobídek. Může se jednat o různé formy podpory jako daňová zvýhodnění či specifické dotace a úvěry. Stoupenci investičních pobídek nezřídka argumentují nutností recipročního chování ekonomiky, neboť absence státních podpor by dle Srholce (2004) vedla ke zhoršení pozice země v konkurenci o přímé zahraniční investice. Takové situaci se snaží vlády jednotlivých států zabránit, přičemž prostřednictvím podpůrných nástrojů hospodářské politiky jdou investorům při výběru cílové lokality naproti.

Jak konstatuje Říman (2008), investiční pobídky pokrývají konkurenční prostředí a deformují národní hospodářství, neboť z nich těží velké, zejména zahraniční společnosti. Zároveň ale potvrzuje, že jimi žádná z firem nepohrdne. Upozorňuje však, že země se stává atraktivní ne kvůli investičním pobídkám samotným, nýbrž díky jiným faktorům, kterými jsou zejména ochrana vlastnických práv, kvalitní zákonodárství a vynutitelnost práva, možnost volného toku kapitálu do a ze země, nízké daně či levná a vzdělaná pracovní síla. Podobně i Zamrazilová (2008) potvrzuje významnou roli odlišných faktorů. Na základě výsledků empirické studie vyhodnocuje právě levné pracovní náklady jako rozhodovací faktor zahraničních investorů. Mach (2008) považuje investiční pobídky za nevhodný nástroj mezinárodní daňové konkurence. Systém investičních pobídek na rozdíl

od snižování všeobecné sazby daně pokládá za distorzní politiku, která způsobuje neefektivní alokaci zdrojů. Dále předpokládá, že investiční pobídky jako legislativní nástroj nepochybně ovlivňují atraktivnost země pro umístění investice. Zároveň ale potvrzuje, že je nelze považovat za hlavní rozhodovací faktor při výběru výsledné lokality. V konečné fázi rozhodování však může výše investiční pobídky ovlivnit, do které jurisdikce bude investice umístěna. Opoziční názor předkládá Jahn (2008). Ten argumentuje skutečností, že právě investiční pobídky byly jedním z klíčových faktorů, které významně stimulovaly příliv zahraničních investic do České republiky. Drábek (2008) naopak poukazuje na řadu komplikací, které krystalizují právě díky neustálé podpoře nadnárodních korporací prostřednictvím investičních pobídek. Ty považuje za přežitek současné společnosti. S vervou usiluje o jejich zrušení, neboť vytváří nerovnosti v konkurenčním prostředí a deformují trh. Současně s tímto dle jeho názoru vyvstávají další z problémů, a to přeinvestování a nedostatek pracovních sil. Navrhuje, aby zvyšování atraktivnosti investičního prostředí v České republice probíhalo na základě jiných nástrojů nežli investičních pobídek. Česko by se mělo vydat cestou vstříc nové motivaci prostřednictvím snížení daňového zatížení, zjednodušení právního prostředí a zatraktivněním podnikatelského prostředí.

Ve výčtu argumentů pro a proti investičním pobídkám jako významného determinantu přímých zahraničních investic nelze opomenout studie provedené společnostmi Patria Finance a PricewaterhouseCoopers. Dle analýzy Patria Finance jsou investiční pobídky spojeny veskrze s pozitivními dopady, a to zejména na celkové investice, hrubý domácí produkt, trh práce a další fiskální ukazatele. Přínos investičních pobídek byl dokonce vyčíslen jako rozdíl mezi potenciálními produkty za a bez existence investičních pobídek, a to ve výši 170 miliard korun. Z průzkumu provedeného společností PricewaterhouseCoopers vyplývá, že nejdůležitějšími faktory pro umístění investice v České republice byla výše produkčních a pracovních nákladů, vzdělanost a kvalifikace pracovní síly, investiční pobídky a geografická poloha. Makroekonomická a politická stabilita byly nezdárka uváděny jako faktor zcela nezbytný pro samotné zvážení České republiky jako kandidáta pro umístění investice. Hlavní roli pak sehrávají dle Srholce (2004) investiční pobídky až při konečném výběru mezi několika konkrétními lokalitami s velmi podobným investičním prostředím, infrastrukturou, faktorovým vybavením a výší pracovních nákladů. Dle ankety PricewaterhouseCoopers jsou systémy investičních pobídek mezi zeměmi střední Evropy charakteristické jejich velkou podobností. S tím souvisí také významná konkurence při lákání přímých zahraničních investic. Výchozí předpoklady byly potvrzeny konkrétními výsledky této studie, podle které se většina investorů při rozhodnutí o umístění investice rozhodovala mezi čtyřmi sledovanými ekonomikami středoevropského regionu. Dotazovaní investoři dokonce ve 41 % případů uvažovali pouze o investici do České republiky.

Na výsledky empirických studií v souvislosti s rolí obecné míry zdanění pro umístění investic poukazuje Srholec (2004). Vybrané ekonomické studie, například Kostial a Gropp (2000) upozorňují, že země jako Estonsko nebo Hong-Kong dosáhly díky nízké míře zdanění kapitálu vysokého přílivu zahraničních investic

i bez jakéhokoliv systému investičních pobídek. Allen, Morisset (2001) dále uvádějí, že nízká míra zdanění právnických osob, za podmínky *ceteris paribus*, vytváří příznivé prostředí pro příliv zahraničních investic. Připomínají však fakt, že zrušení jisté formy daňové pobídky v Indonésii v roce 1984 nevedlo k výraznému poklesu přílivu zahraničních investic. Podobně Velde (2002) poukazuje, že v Irsku sehrálo daňové zatížení významnou úlohu při zvýšení objemu přílivu zahraničních investic, avšak následné zvýšení daní o takřka 10 % nevedlo k odlivu zahraničních investic. Ke shodným výstupům pak došly studie UNCTAD (1996) a studie autorů Pirnia (2000) a Morisset (2000). Ti upozorňují mimo jiné na skutečnost, že lokalizační význam investičních pobídek, potažmo výše zdanění, nelze z celosvětového hlediska jednoznačně prokázat.

Diametrálně odlišné závěry předkládá Vítek (2008) a Štrach (2009). Vítek uvádí, že výše zdanění obvykle není považována za základní faktor ovlivňující rozhodování investorů. Upozorňuje, že podstatnějšími determinanty zahraničních investic jsou především (mimo vlastní ekonomické faktory jako například geografická poloha, velikost trhu či výše nákladů na produkci) makroekonomická a politická stabilita, míra korupce či úroveň infrastruktury v dané zemi. Stejně tak McLure (1999) iniciuje, že nedaňové faktory sehrávají při rozhodování investorů významnější roli nežli národní daňové systémy. Daňové faktory ovlivňující rozhodování investorů o mezinárodní alokaci zdrojů staví na úroveň důležitosti jako úroveň infrastruktury, etické standardy v podnikání, přičemž nedosahují takové váhy jako například velikost trhu či makroekonomická a politická stabilita. Negativní postoj k významnosti zdanění lze nalézt také v literatuře Štrach (2009). Ten upozorňuje, že přímý vztah mezi investičním rozhodováním o výběru lokality a výší korporátního zdanění je empiricky obtížně prokazatelný. V závěru uvádí, že nízká míra korporátní daně výrazným způsobem nezvyšuje atraktivitu dané lokality. Nelze opomenout, že autor v rámci své studie analyzuje země střední a východní Evropy, přičemž výsledky porovnává s vyspělými asijskými ekonomikami, například Japonskem. Z tohoto důvodu nelze výsledky této studie použít ke zobecnění, neboť výše zdanění se mezi zeměmi mnohdy liší o více než 25 procentních bodů. Nedůležitost faktoru zdanění potvrzují, jak dokládá taktéž Štrach (2009), výsledky studie založené na přímém dotazování skupin investorů. V rámci analýzy byly dotazovány faktory jako úroveň pracovního trhu, kvalitní infrastruktura, dostupnost kapitálu, regulace, vztah k vědě a výzkumu, přístup k zákaznickým a dodavatelským trhům, výše zdanění a další. Za nejvýznamnější jsou investory považovány přístup k dodavatelským a zákaznickým trhům a úroveň infrastruktury.

Přestože značná část autorů nepovažuje daňové faktory za rozhodovací kritéria zahraničních investorů, jejich význam nelze upřít. Vítek (2008) uvádí výčet nejvýznamnějších daňových faktorů ovlivňujících rozhodování zahraničních investorů o lokalizaci investice. Mezi nejvýznamnější lze zařadit:

- výše zdanění, zejména korporátní daň,
- existence různých daňových zvýhodnění,

- transparentnost systémů zdanění,
- vzájemné vazby mezi zdaněním důchodů v hostitelské zemi a zemi domácí (zejména smlouvy o zamezení dvojímu zdanění).

Dle Mintze (1999) lze daňová opatření na podporu zahraničních investic rozdělit na tři nejvýznamnější a nejčastěji používané úlevy. Jedná se o daňové prázdny, rychlejší odpisování investic a nižší sazbu daně z příjmů právnických osob. Nižší sazba daně z příjmů je pak na rozdíl od daňových prázdin plošným zvýhodněním pro všechny investory, včetně investorů domácích. V souvislosti s tímto Mach (2008) uvádí, že daňová sazba se stává důležitým faktorem při rozhodování o potenciálním umístění investice pro ty firmy, které se pro investiční pobídky nekvalifikovaly.

Korporátní sazba daně jako determinant zahraničních investic je i nadále spojena s řadou dilemat. Nespočet autorů se vyslovuje pro její důležitost, jiní argumentují pro její nevýznamnost. Tak či tak, současná situace vyspělých ekonomik je charakteristická právě klesajícím trendem statutární sazby daně. Je tomu tak zejména proto, že kapitál je mobilním výrobním činitelem, a z toho důvodu konkurence u této daně působí silněji, než u daně z příjmů fyzických osob. Pokud je uvažována nulová významnost výše daně, co vede státy k neustálému snižování jejich sazeb? Nastává zde daňová konkurence mezi státy či nikoliv?

Jak dotvrzuje Kubátová (2003), země s nižší statutární sazbou daně kapitál přitahují, zatímco země s relativně vysokou sazbou jej odrazují. Z dat dostupných na European Commission vychází, že vyspělé ekonomiky zastřešující EU-15 udržují zdanění ve srovnatelné výši. Země EU-12 naopak aplikují výrazně nižší sazbu daně oproti státům EU-15. Shodné závěry překládá také Sobotková (2012), podle níž se průměrná statutární sazba daně z příjmů právnických osob zemí EU-15 snížila od roku 1985 téměř na polovinu, tedy z necelých 50 % na 26,9 % v roce 2012. Oproti tomu, průměrná nominální sazba daně z příjmů korporací ve státech EU-12 klesla z původních 30,9 % v roce 1998 na 18,3 % v roce 2011. Jak dále dokládá, pokles sazby daně v nových členských státech byl mnohem výraznější, než u států původních. A právě přístup nových, přistoupivších států může být zakořeněn ve snaze přilákat zahraniční kapitál prostřednictvím výhodnější daňové politiky, přičemž tento postoj EU-12 je původními státy často vnímán jako tzv. škodlivá daňová konkurence.

## 4.2 Zdanění příjmů

Důchodové, jinak také přímé daně jsou vedle daní nepřímých považovány za nedílnou součást každého moderního daňového systému. Přestože patří důchodové daně k nejmladším daním vůbec, zauímají velice důležité postavení, neboť představují jeden z nejvýznamnějších příjmových zdrojů veřejných rozpočtů. I přes řadu společných znaků a problémů jsou tyto daně značně diferencované, a to zejména kvůli odlišné konstrukci základu daně či sazeb daně. Z hlediska teoretického i praktického je proto vhodné členit tyto daně na:

- osobní důchodové daně,
- korporátní daně.

#### 4.2.1 Osobní důchodové daně

Osobní důchodová daň, častěji nazývána jako daň z příjmů fyzických osob je považována za nejznámější daň daňového systému (Široký, 2008). Je univerzální, syntetickou daní, která svým charakterem postihuje rozdílné formy důchodů poplatníka bez ohledu na jejich zdroj. To má za následek její rozdělení na zdanění příjmů pracujících a podnikajících osob. V České republice jsou veškeré příjmy fyzických osob zdaněny jedinou sazbou daně, která bývá v mnohých případech označována jako daň syntetická. Vítek (2008) však upozorňuje, že ji nelze ztotožňovat s daní souhrnnou.

Osobní důchodovou daň lze dle Vančurové (2013) konstruovat tak, aby byla každému poplatníkovi stanovena individuálně s přihlédnutím k jeho platebním schopnosti, ale také k jeho sociálnímu postavení. Právě tato skutečnost má dle Vítky (2008) za následek existenci tzv. nezdanitelných částek základu daně, potažmo základních odpočtů. Jejich význam spočívá ve snížení základu daně poplatníka o nezbytné výdaje na jeho životní potřeby, čímž je naplněn princip platební schopnosti. V praktické rovině je však otázkou, do jaké míry je možno princip individualizace efektivně naplnit. Nezřídka jsou zmiňovány negativa individualizace daně, neboť nepřímo zvyšují náklady související s výběrem daně.

Nutno poznamenat, že význam osobních důchodových daní je mezi vyspělými ekonomikami značně diferencován, což je dle Vítky (2008) dáno zejména systémy sociálního zabezpečení a případnou (ne)existencí pojistného. Velmi často uváděnými příklady jsou Dánsko či Nový Zéland, které pojistné v rámci svých systémů vůbec neaplikují. Daň z příjmů fyzických osob je však nedílnou součástí všech moderních daňových soustav, neboť svou konstrukcí ovlivňuje kulturu společnosti, úroveň vzdělání a morálku společnosti. Mezi nejvýznamnější pozitiva osobní důchodové daně lze dle Kubátové zařadit:

- Průhlednost daně, neboť velikost daňového břemene je zřejmá.
- Daň nezpůsobuje distorze v cenách, tj. nemá přímý vliv na cenové relace zboží a služeb. Nedochozí tedy ke snížení ekonomické efektivnosti.
- Její uvalení na reálné ekonomické aktéry.
- Snadná identifikace zdroje platby daně. Současně se vznikem předmětu daně vzniká i zdroj její úhrady.
- Výnosová pružnost daně.
- Účinný makroekonomický stabilizátor aj.

I přes zmíněná pozitiva této daně nelze opomenout, že daň z příjmů fyzických osob je nejsložitěji konstruovanou daní v daňovém systému, neboť jsou na ni kla-

deny největší požadavky (platební schopnost, sociální role ve společnosti, individualizace). Argumentace odpůrců osobní důchodové daně se vztahuje zejména na oblast daňových úlev, neboť tyto úlevy ve většině případů nenaplnují princip platební schopnosti (Široký, 2008). Kritika této daně taktéž směřuje k distorzním účinkům daně při volbě mezi ekonomickou aktivitou a volným časem, možnostem reálného přesunu daně či neprůhlednosti systému srážení záloh. Striktně se staví také k možnosti využití této daně k jiným než rozpočtovým cílům či k cílené redistribuci daně. Aplikaci daně z příjmů jako nástroje selektivních politik spojují mimo jiné s komplikacemi pro daňovou správu, výpadky daňových příjmů či prostorem pro daňové úniky nebo optimalizaci daně.

Vančurová (2013) identifikuje další kritické body spojené s touto daní. Příliš mnoho požadavků kladených na daň dle jejího názoru nevede k naplnění stanovených cílů, nýbrž k jejich rozmělnění či rozpolcení. V posledních letech se tak stále častěji prosazuje pouze jediný cíl, a to zabezpečení daňového výnosu daně, neboť daň z příjmů fyzických osob spolu s pojistným tvoří rozhodující část příjmů veřejných rozpočtů. Jedná se nejen o daně se širokým základem daně, ale vlivem rostoucích mezd a zisků v zemích s progresivním zdaněním umožňují tyto daně neustálý růst absolutního i relativního výnosu daně. Nezřídka je však se stabilní výší výnosu této daně spojena řada dilemat. Komplikace způsobuje stále rostoucí mobilita osob, ale také kapitálu. Přestože je daňová konkurence často považována za faktor ovlivňující výnosy korporátní daně, vliv integrace ekonomik se stále častěji projevuje také na výnosech daně z příjmů fyzických osob. Z tohoto titulu je této dani věnována mimořádná pozornost.

Nezřídka se dle Vítka (2008) stávají nástrojem pro dosažení cílů sektorových politik. Konstrukce této daně umožňuje její využití v oblasti politiky sociální, vzdělávací, dopravní nebo environmentální. Tato skutečnost však přináší řadu negativ. Osobní důchodové daně se v důsledku zvyšujících se požadavků na jejich využití stávají komplikovanějšími a méně transparentními.

Palčivým, v současnosti poměrně diskutovaným tématem je otázka kompletního zrušení osobní daně či její integrace s daní firemní. Prozatím však žádná z vyspělých ekonomik k jejímu zrušení nepřistoupila. Nicméně, lze identifikovat země, které daň z příjmů fyzických osob do daňového mixu nezahrnují. Jedná se obvykle o tzv. daňové ráje, například Bahamy, Kajmanské Ostrovy a Bermudy, nebo země s vysokým podílem nerostného bohatství jako například Spojené Arabské Emiráty či Bahrajn. V souvislosti s integrací osobní důchodové a korporátní daně lze rozlišit systémy bez integrace daní a systémy s částečnou či plnou integrací daní, přičemž každá z variant je přiřaditelná k některé z vyspělých ekonomik světa. Z dosažené míry integrace daní lze následně usuzovat, nakolik jsou úspěšné snahy o zamezení dvojímu zdanění výnosů a investic.

#### **4.2.2 Korporátní zdanění**

Daňová politika realizovaná v oblasti korporativního zdanění a zdanění důchodů je nezřídka považována za nejdůležitější a nejcitlivější součástí daňového systému. Korporátní daň, z hlediska daňového práva obvykle nazývána jako daň



z příjmů právnických osob, je uvalena na zisky registrovaných společností, nejčastěji akciových. V literatuře se proto můžeme setkat, jak uvádí například Vítka (2008), s rozlišením daně z korporací a ostatních právnických osob, zejména jiných než akciových společností. V mnoha vyspělých ekonomikách je totiž obvyklé, že korporace, zejména akciové společnosti, podléhají jinému zdanění než ostatní společnosti.

S korporátní daní vyjádřené v nominální hodnotě (statutární, fiktivní) se pojí významný nedostatek, a to omezená vypovídací schopnost. Slouží pro prvotní orientaci investora, avšak nevýhodou těchto fiktivních ukazatelů je jejich částečná zkreslenost. Nezahrnují v sobě například odchylky v důsledku daňových úniků či špatného propočtu daně ze strany podniků (Kubátová, 2010). Mohou tedy být ovlivněny řadou faktorů, které nejsou na první pohled zřejmé. Pro posouzení daňového zatížení firem tedy nelze vycházet pouze ze statutárních sazeb daně, ale je nutno zohlednit také způsob determinace základu daně, který se významně liší napříč jednotlivými ekonomikami. Důsledkem těchto omezení jsou pro účely srovnání sestavovány skutečné, efektivní sazby daně, neboť zahrnují veškeré operace, které mohou zvyšovat či snižovat základ daně nebo konečnou daň (Vítka, 2008). Jedná se zejména o ukazatele mezní efektivní daňové sazby (METR) a průměrné efektivní daňové sazby (AETR). Pro vyhodnocení skutečnosti, zda daňové sazby ovlivňují rozhodování firem o druhu investic nebo o způsobu jejich financování jsou dle Vítka (2008) využívány mezní efektivní sazby. Naopak průměrné efektivní sazby daně slouží k posouzení vhodnosti investice do určité oblasti či odvětví. Nutno podotknout, že v posledních dekádách dochází k všeobecnému poklesu nominálních sazeb daně z příjmů společností při současném rozšíření základu této daně. Ve většině zemí OECD začaly dle Vítka (2008) nominální sazby daně klesat již po roce 1986. Od konce 90. let však dochází k výrazným změnám ve zdanění společností i v nově příchodích ekonomikách. Ty snižují nominální sazby daně a determinují základy daně tak, aby byly srovnatelné se základy daně původních členských států Evropské unie.

Korporátní daň patří mezi historicky nejmladší daně v České republice. I přesto je však podle Kubátové (2010) daňová politika v oblasti korporátní daně i daně z příjmů fyzických osob svým významem považována za klíčovou. V ekonomické teorii jsou však nezdědka kladeny otázky, zda má korporátní daň vůbec existovat či jaké jsou dopady daně na alokaci zdrojů. Svým charakterem a konstrukcí se tak daň z korporací jeví jako daň značně kontroverzní. Předmětem diskuze se stává zejména skutečnost, že zisky společností jsou následně zdaněny i na úrovni fyzických osob. Zároveň tato daň není schopna zdanit ekonomický zisk neutrálně a spravedlivě. V souvislosti s těmito kontroverzemi vznikly dle Vítka (2008) dva názorové proudy, z nichž každý inklinuje k odlišnému chápání potřeby korporátní daně.

Integralistický přístup argumentuje distorzními účinky korporátní daně a usiluje o její zrušení. Dle tohoto chápání by měla být důchodová daň uvalena pouze na potenciální spotřebu jednotlivců. V tomto modelu pak není důvod pro existenci oddělené korporátní daně, neboť společnosti nemají zvláštní zdaňovací kapacitu. V souvislosti s tímto upozorňují zejména na neurčitost subjektu, který

má být zdaněn, resp. z toho vyplývající problém dvojího zdanění dividend či problematičnost definování zdanitelného ekonomického zisku (Bird, 1996). Dalším aspektem, jak upozorňuje Vítek (2008) je distorze mezi současnou a budoucí spotřebou, kdy korporátní daň má svým významem rozsáhlé efekty na volbu mezi současnými a budoucími statky. Neopomenutelný distorzní dopad s sebou přináší taktéž administrativní náklady spojené se správou a výběrem korporátní daně. Zejména složitost systémů korporativního zdanění je spojena se značnými náklady, které následně brání v expanzi malých a středních podniků (Bird, 1996).

Naopak zastánci absolutistického přístupu vyzdvihují pozitivní účinky korporátní daně. Argumentů uváděných ve prospěch korporátní daně je v zásadě několik. Prvním, často uváděným je, že výhodou právnických osob, na rozdíl od osob fyzických, je omezené ručení za závazky společnosti. Daň by tak měla být způsobem úhrady za tuto výhodu (Široký, 2008). Významným aspektem pro zavedení korporátní daně je její vysoký stimulační účinek. Z tohoto důvodu by měla být dle Kubátové (2006) významným nástrojem hospodářské politiky, a to především v oblasti strukturální a stabilizační politiky. Při existenci korporátní daně budou zdaněny i kapitálové zisky, které by legálně či nelegálně zdanění na personální úrovni unikly (Devereux, Sorensen, 2006). Na závěr výčtu potenciálních výhod korporativního zdanění nelze dle Kubátové (2006) opomenout funkci korporátní daně jako platby za využívání určitých typů veřejných statků, například infrastruktura či institucionální a právní rámec.

Přestože v souvislosti s existencí těchto dvou, názorově odlišných proudů proběhla od poloviny 80. let řada reforem důchodových daní, jejichž cílem bylo potlačení distorzních účinků zdanění, důchodové zdanění stále do jisté míry zkresluje investiční rozhodování. Avšak i přes tyto potenciální nedostatky korporátní daně nutno podotknout, že daň z příjmů společností i nadále existuje ve všech zemích OECD a determinuje příjmy jak pro centrální úroveň vlád, tak pro úroveň lokální. Jak již bylo zmíněno, prozatím se žádná ze zemí nerozhodla pro plnou integraci osobní důchodové daně a daně korporativní. Důvodem jsou mimo jiné přetrvávající daňový konzervatismus a komplikace spojené se zdaněním nerozdělených zisků společností či administrativní náročnost započtení zisků společností jednotlivým akcionářům. Při stanovení sazeb korporátní daně a sazeb osobní důchodové daně však dle Kubátové (2010) dochází k určité koordinaci. Sazba korporativní daně je tak nezřídka stanovována ve výši blízké se nejvyšší mezní sazbě osobní důchodové daně a to z toho důvodu, aby se lidé a investoři nerozhodovali o investování na základě daňových sazeb.

Posun daňových faktorů, zejména pak zdanění firemních zisků, z pozice méně důležitých aspektů do role jednoho z klíčových faktorů hospodářského života, lze identifikovat v průběhu 80. a 90. let, kdy došlo k výraznému odbourání kontrol nad mezinárodními investicemi proudících mezi jednotlivými ekonomikami a omezení regulace mezinárodního obchodu. Důraz na tento faktor byl kladen zejména velkými nadnárodními korporacemi, jejichž činnost byla národním zdaněním značně ovlivněna. Protože v posledních desetiletích došlo k výraznému omezení překážek pohybu kapitálu, lze národní zdanění považovat za jednu z posledních bariér pro efektivní alokaci kapitálu. I z tohoto důvodu je proto kladen

silný tlak na koordinaci a následnou harmonizaci přímého zdanění. K rostoucímu významu daňové politiky v oblasti firemního zdanění dochází taktéž v souvislosti s postavením centrálních vlád v mezinárodní konkurenci. Vzhledem k nebývalému nárůstu přímých zahraničních a portfoliových investic přestávají být národní daňové politiky plně autonomní. Každá z vlád vyspělých ekonomik musí zvážit nejen přeshraniční dopad zavedeného opatření, ale taktéž dvě základní daňové otázky. Vítek (2008) uvádí následující. Za prvé, jak efektivně nastavit daňový systém, aby došlo k zabezpečení dostatečného podílu daňových výnosů. Druhou, neméně důležitou otázkou je, jak vytvořit příslušné daňově - ekonomické prostředí, které by neodrazovalo přímé zahraniční investice plynoucí do ekonomiky, a zároveň prostředí podporující přímé zahraniční investice do zahraničí. Těmito otázkami se již v období před druhou světovou válkou zabývali OECD a OSN. V současnosti lze identifikovat nejrozsáhlejší pokusy o mezinárodní koordinaci a následnou harmonizaci na poli Evropské unie. Ta věnuje značnou pozornost zejména problematice převodních cen či harmonizaci přímého zdanění.

Důsledkem mezinárodní propojenosti ekonomik v oblasti daňové politiky dochází k postupnému splynutí domácích a mezinárodních témat. Jak již bylo zmíněno výše, jakákoliv daňová změna v otevřené ekonomice musí být nutně zhodnocena v komplexním, mezinárodním rámci. Rostoucí význam mezinárodních aspektů národních daňových systémů způsobuje, že centrální vlády věnují stále větší pozornost dříve opomíjeným mezinárodním aspektům daňových politik (Vítek, 2008). V souvislosti s tímto jsou pak nezdědky slýchány otázky, zda mají země prostřednictvím daňového systému povzbuzovat příliv zahraničních investic do země? Pokud ano, které z nástrojů se jeví jako nejefektivnější pro tento cíl? Je možné dosáhnout daňové neutrality mezi importem a exportem kapitálu? Více o dané problematice v literatuře zmíněné výše.

### 4.3 Shrnutí teoretického výzkumu

První teoretické poznatky o daňové konkurenci lze spatřit v druhé polovině 20. století, kdy došlo k sestavení základního modelu daňové konkurence. Jeho autorem je Charles Tiebout, který se zabýval daňovou konkurencí převážně na teoretické úrovni. Jeho model odráží teorii efektivity daňové konkurence, podle níž je daňová konkurence optimálním konceptem pro uspořádání daňových systémů. Tieboutův model dále rozpracoval Wildasin (1989), který uvažoval, že jestliže v jednom ze států dojde ke zvýšení daňového zatížení kapitálu, následkem bude odliv tohoto kapitálu do druhé země s nižším daňovým zatížením. V této zemi pak následně dojde ke zvýšení daňových příjmů. Zastánci asymetrického modelu daňové konkurence<sup>3</sup>, Vrijburg a Mooij (2009) zkoumali asymetrický model daňové kon-

---

<sup>3</sup> Asymetrické modely daňové konkurence reagují na omezující a nedostatečné předpoklady základního modelu daňové konkurence. Významným nedostatkem je především velký počet malých a zároveň stejných jurisdikcí. Naproti tomu, asymetrický model daňové konkurence uvažuje velké množství diferencovaných regionů jak z hlediska geografického, tak i z hlediska daňového.

kurence za předpokladu zvýšené spolupráce. Jejich analýzou došli k závěru, že odliv kapitálu je podnětem ke snižování daňových sazeb. I přesto však předpokládají, že velké a vyspělejší země budou mít obecně vyšší sazby daně, a proto budou chtít ztráty v daňových příjmech kompenzovat nastavením sazeb prostřednictvím daňové harmonizace.

Nutno podotknout, že teoretická platforma ekonomických modelů daňové konkurence v souvislosti s kapitálovými toky je sice obsáhlá, nicméně dosud známé modely hodnotí daňovou konkurenci na vysoce matematizovaném základě a nereálných ekonomických předpokladech. Významným negativem je skutečnost, že v některých modelech je jediným rozhodujícím kritériem investorů daňová sazba, která mnohdy není nejdůležitějším faktorem pro lokalizaci investic. I z tohoto důvodu směřují současné výzkumné tendence spíše k empirickému testování.

#### 4.3.1 Empirické studie

V ekonomické teorii lze nalézt nespočet studií zabývajících se analýzou vzájemného vztahu daňového systému a přímých zahraničních investic, jak dokládá například Buetner a Ruf (2007), European Commission nebo Devereux a Griffith (1998). Dělicím faktorem těchto přístupů je přitom výchozí směr zkoumání, tj. postavení proměnných a předpoklady modelů.

Převážnou část empirických studií zaujímají především analýzy zabývající se dopadem odlišných daňových systémů na investiční rozhodování firem. Některé další pak zkoumají oboustrannou závislost investic a daňových faktorů prostřednictvím nástrojů korelační analýzy. Nutno však podotknout, že i přes výše zmíněné existuje také několik empirických studií vyhodnocujících vliv přímých zahraničních investic na danou ekonomickou kategorii, například ekonomický růst či výši inkasa daně.

Významná část studií zabývajících se danou problematikou byla provedena na poli Evropské unie pod záštitou Evropské komise, jejímž cílem bylo zejména zvýšení efektivity fungování jednotného vnitřního trhu včetně odstranění bariér omezujících jeho fungování. Významným mezníkem 90. let bylo zavedení *Rudingova výboru*, který provedl rozsáhlou analýzu s cílem ověřit, zda rozdíly v národním zdanění způsobují neefektivní alokaci kapitálu, tedy zda ovlivňují rozhodnutí o umístění investic. V roce 2001 pak Evropská komise zveřejnila svým obsahem komplexnější studii *Company taxation in the international market*, která rovněž zkoumá vliv daňového zatížení na přeshraniční pohyb kapitálu. Obě provedené analýzy jsou charakteristické výchozími předpoklady o dokonale konkurenčních trzích při současném využití neoklasické produkční funkce, přičemž na základě těchto podmínek jsou investice determinovány pouze daňovými faktory. Podnět k investicím tak nastává na základě srovnání výnosu před zdaněním a po zdanění. Výsledný rozdíl mezi výnosy je obvykle označován jako tzv. daňový klín. V souvislosti s tímto platí, že investor bude upřednostňovat investice s minimálním dopadem daní na kapitálové náklady, tedy s nejnižším daňovým klí-

nem. Obě empirické studie Evropské komise jsou tak založeny na výpočtu daňového zatížení potenciálních investic pro vybraný vzorek zemí<sup>4</sup>. Závěry Rudingovy analýzy potvrdily existující distorze na jednotném trhu, neboť přímé zahraniční investice do domácích aktiv byly daňově zvýhodněny před zahraničními toky do jiné země. Není tedy dosaženo neutrality kapitálových vývozu a dovozu. Studie International market pak vedle různých podmínek zdanění pro domácí a zahraniční investice identifikuje výhodnost investic dle odvětví, lokality a zdroje financování (European Commission, 2001).

Podobné závěry o neutralitě kapitálových vývozu a dovozu uvádí také Vitek (2008). Ten dokládá, že potenciální daňové břemeno je celkově vyšší v případě odlivu přímých zahraničních investic z jedné země do druhé než u tzv. domácích investic. To znamená, že není dosaženo neutrality kapitálových vývozu. Příčinu shledává v různých způsobech omezení ekonomického dvojího zdanění. Pro dosažení neutrality kapitálových vývozu doporučuje použít metodu zápočtu, neboť je považována za méně distorzní než metoda vynětí.

Pro zjištění síly vlivu daňových a jiných faktorů na toky zahraničních investic byla provedena řada regresních analýz, jak dotvrzují například práce Devereux, Stöwhase, Hines a Buetner. Z českých autorů lze zmínit například Kubátovou.

Řada ekonomů se mimo jiné pokoušela dokázat, že snižováním sazeb daně z příjmů právnických osob se mohou vlády pokusit o přilákání investic a zisků firem do jejich jurisdikcí. Bohužel však existuje řada důkazů, které prokazují, že mnoho investic je realizováno i bez ohledu na skutečnost, že se druhá země snaží bojovat za svou daňovou základnu prostřednictvím opatření ve formě převodních cen a dalších. To znamená, že v kontextu hlavních determinantů zahraničních investic daňové faktory nezaujímají klíčové postavení. Mezi významné představitelé ekonomie v této oblasti lze zařadit například Hinse a Rice (1994), Sullivana (2004) a Altshulera a Gruberta (2003). I přes existující omezení všichni výše zmínění došli k obdobnému závěru, a to, že existují významné daňové motivy k přelévání zisků mezi jednotlivými ekonomikami.

Významný posun v této oblasti učinili empirické analýzy skupiny ekonomů Gruberta a Muttiho (1991) a Hinese a Rice (1994). Ti společně vyhodnotili významný negativní vliv sazeb daní na přesuny kapitálu. Verifikovali, že pokud dochází ke snižování daňové sazby v hostitelské zemi o 10 až 15 %, zvyšuje se tím příliv kapitálu do této země až o 65 %. Na obdobných předpokladech postavili svůj výzkum také Weichenrieder (1996) či Mintz a Smart (2004), kteří analyzovali vlivy daní na toky kapitálu u Německa a Kanady.

Studie autorů Buetnera a Rufa (2007) zkoumá vliv efektivní a statutární sazby daně korporací na investice německých společností směřujících do ostatních lokalit. Jejich model potvrdil, že právě statutární sazba daně determinuje přímé zahraniční investice.

---

<sup>4</sup> Analýza provedená Rudingovým výborem zahrnuje tehdejších 12 zemí evropského společenství a vybrané partnery, avšak studie International market analyzuje daňové zatížení investic pro všech 15 zemí EU (v roce 2001).

Podobně Devereux a Griffith (1998) ověřují závislost přímých zahraničních investic amerických firem na statutární sazbě daně. Výsledky korelační analýzy však existující závislost nepotvrdily. Tento fakt autoři vysvětlují skutečností, že potřeba přesunu zisků zpět do mateřské společnosti se napříč jednotlivými ekonomikami liší. Současně v roce 2002 tito autoři svou studií doplňují skutečností, že daňové sazby lokalizaci firem a investiční rozhodování zcela určitě ovlivňují, není ale však jasné, do jaké míry. Souhlasí s důležitostí daňové politiky, ale nemohou s jistotou potvrdit, jak silná je reakce mezinárodní investice na daňovou změnu. S tímto závěrem se ztotožňuje také Hines (1999), který verifikuje, že rozdělení reálných zdrojů je velmi citlivé na změnu v daňové politice.

Stöwhase (2002), který taktéž analyzoval investice německých společností, potvrzuje výsledky autorů Buetnera a Rufa a zároveň doplňuje, že přímé zahraniční investice charakteristické pro přesun zisků (služby, finanční sektor) skutečně korelují se statutární sazbou daně, avšak přímé zahraniční investice s nižším přesunem zisků (výroba) naopak korelují s efektivní sazbou daně.

Dvoustranné toky přímých zahraničních investic prostřednictvím panelové analýzy dat zkoumalí Devereux a Freeman (1995). Testování bylo provedeno na vzorku dat 7 zemí, přičemž při ekonometrickém vyhodnocování byly využity mezní efektivní sazby daně, které optimálně zohledňují daňové zatížení v domácí i hostitelské zemi. Modelováním dospěli k významnému vlivu této sazby daně na toky přímých zahraničních investic. Ty jsou v rámci systémů s metodou započtení poměrně malé, zatímco u zemí uplatňujících metodu vynětí lze pozorovat výrazné toky zahraničních investic. Podobně ekonomové Hansson a Olofsdotter (2008) analyzovali citlivost toků přímých zahraničních investic v zemích EU-15.

K zajímavým výsledkům došla také studie autorů Zaglera a Zanzottery (2012). Ti analyzovali dopady právní nejistoty v souvislosti se smlouvami o zamezení dvojího zdanění na toky přímých zahraničních investic v rozvojových ekonomikách. Jako příklad testovaných proměnných lze uvést poměr zákonných sazeb daně z příjmů mezi zdrojovou a cílovou zemí, existenci daňové smlouvy, výši HDP ve zdrojové a cílové zemi, korupci či geografickou vzdálenost. Závěry studie poukázaly na významnost právní nejistoty při vysvětlování přímých zahraničních investic. Stejně tak rychlejší růst daňové sazby z příjmů právnických osob v zemi zdroje vzhledem k zemi cílové má tradičně negativní, avšak významný vliv na přímé zahraniční investice.

Dopadem daňového diferenciálu a efektu aglomerace ekonomik na přímé zahraniční investice v rámci Evropské unie se zabývali analytikové Hansson a Olofsdotter (2010). Tato studie se od předchozích liší zejména tím, že rozlišuje významnost investičního rozhodnutí v závislosti na tom, zda dochází k tokům kapitálu k původním státům EU či novým členským státům. Jejich výzkum potvrdil, že v EU-15 hrají daňové faktory mnohem nižší roli při rozhodnutí o uskutečnění a výši investice. Faktor aglomerace ekonomiky je naopak u původních členských států důležitější. Obecně tak lze shrnout, že nové členské státy jsou schopny přilákat zahraniční investice z důvodu nižších daňových sazeb. Původní státy jsou ale i přes vyšší daňové sazby úspěšnější při získávání investic, a to právě kvůli aglomeračnímu efektu ekonomik.

Na práce autorů Kinga (1984) a Devereux (2006) navázala svým výzkumem v roce 2011 Kubátová (2011). Ta se ve své analýze pokusila prokázat vliv vybrané průměrné efektivní sazby daně na finanční a investiční chování společností vyjádřené jako podíl různých forem financování společností a podílů investic do různých druhů aktiv zaměřené na 3 různé druhy financování a 5 typů aktiv, do kterých lze investovat. Za tímto účelem byly sestrojeny regresní rovnice v lineární a mocninné podobě, které byly využity pro panelovou analýzu dat členských států EU v letech 2003 – 2007. Výsledky provedené analýzy potvrdily, že statisticky významný vliv efektivní průměrné sazby daně na investiční rozhodování firem byl prokázán pouze v případě investic do finančních aktiv, v případě financování emisí nových akcií a v případě financování z nerozděleného zisku. Hodnota regresních koeficientů u průměrné sazby vyšla dle prvotních předpokladů záporná, tudíž se zvyšující se sazbou daně dochází k poklesu investičních výdajů a opačně. Výjimku tvoří pouze kategorie financování prostřednictvím emisí nových akcií, kdy regresní koeficient vyšel v kladné hodnotě. Nelze však opomenout významné negativum tohoto testování, které spočívá v omezenosti délky časových pozorování.

Jak dokládá výše uvedené, předmětem zmíněných empirií je především analýza vlivu daňových a dalších faktorů na velikost toků zahraničních investic, nikoliv však zkoumání vztahu ve směru opačném<sup>5</sup>. Lze tak usuzovat, že tato problematika se vzhledem k postupující celosvětové globalizaci stává stále častěji předmětem zájmu nejen ekonomické obce. Oproti tomu nutno poznamenat, že literatura zabývající se empirickým zkoumáním zejména výnosů důchodových daní není příliš bohatá a navíc obsahuje omezené možnosti zobecnění. Nezřídka se omezuje na úzký seznam vysvětlujících proměnných a časově omezená data.

Případů, kdy se autoři zabývají vlivem různých veličin na výnosy důchodových daní, není mnoho. Většina z nich se přitom zaměřuje na analýzu faktorů ovlivňujících výnos korporátní daně. Z českých autorů je to zejména Kubátová, Říhová (2009), ze zahraničních pak například Clausing (2007), Sorensen (2006) či Devereux (2006). Mezi české autory studující problematiku osobní důchodové daně lze zařadit Weberovou (2011), mezi zahraniční patří zejména Kenny a Winer (2006).

Analýzou výnosů osobní důchodové daně se ve své dizertační práci zabývala Weberová (2011). Pro empirické testování využila logaritmickou regresní funkci, kterou již dříve ve své studii aplikoval Teera (2004). Weberová došla k závěru, že významný vliv na výnosy osobní důchodové daně mají zejména ekonomické faktory (HDP, šedá ekonomika, výše mezd, apod.) a demografické faktory (podíl průřezového obyvatelstva žijícího ve městech, celkový počet obyvatel). Významnost politicko – sociologických faktorů nebyl jejím testováním prokázán.

Tématu osobní důchodové daně se věnovali také Kenny a Winer (2006). Ti analyzovali široké spektrum výnosů daní. Ve své práci použili regresní funkci,

---

<sup>5</sup> Předmětem testování je analýza vlivu zahraničních investic a daňových parametrů na vybranou ekonomickou kategorii, například výnosy korporátní daně.

kteřá vysvětlovala podíl výnosu určité daně k celkovým daňovým výnosům prostřednictvím různých vysvětlujících proměnných (například základ daně, politické prvky nebo administrativní náklady).

V současnosti dostupná literatura zkoumající problematiku korporátní daně, jak uvádí například Clausing (2007), se zabývá zejména analýzou faktorů ovlivňující sazbu daně ze zisků korporací a identifikací trendů výnosů korporativní daně (Devereux, Sorensen, 2006; Griffith, Klemm, 2004; Devereux, Griffith, Klemm, 2002). Žádná z těchto studií se již dále nezabývá analýzou faktorů těchto trendů, tj. zkoumání jejich příčin.

Významnou roli zaujímají zejména práce identifikující vzájemný vztah mezi zahraničními investicemi, daňovými sazbami a výnosy korporátní daně. Jako příklad lze uvést studie autorů Groppa, Kostiala, 2000 a Bénassyho, Fontagného, Lahreche-Révila, 2000.

Současně zaměřeným studiím však nelze odepřít významné negativum, a to její časté omezení na pouze jednu konkrétní jurisdikci či na analýzu vybraného, omezeného počtu faktorů (Clausing, 2007).

Dosavadní literatura, jak dokládá například Říhová (2008) zkoumala následující faktory, které mohou mít potenciální vliv na výnosy korporátní daně.

Vlivem statutární sazby daně na výnosy daně se zabývali například práce Clausing (2007) a Devereux (2006). Předmětem provedených analýz byl jak vliv samotné sazby daně, tak i její druhé mocniny, neboť autoři očekávali nelineární vztah v souvislosti s elasticitou daňového základu, velikosti sektoru korporací a vykazovaných zisků na zvýšení zdanění. Výchozím předpokladem prováděných analýz je skutečnost, že zdanitelné zisky by od určité úrovně statutární sazby daně (dle pozice na Lafferově křivce) měly s růstem daňové sazby klesat. U klasické statutární sazby daně pak předpokládají přímo úměrný vztah. Lze shrnout, že oba autoři došli prostřednictvím svých výsledků k obdobným závěrům. Identifikovali, že koeficienty u druhé mocniny statutární sazby daně jsou skutečně statisticky významné, přičemž maximální sazba zdanění se pohybuje okolo 30 %.

Další, nezřídka analyzovanou vysvětlující proměnnou je efektivní sazba daně. Ta, jak již bylo zmíněno výše, odbourává negativa spojená se statutární sazbou daně. Jak uvádí Devereux a Sorensen (2006), nejčastěji využívanými veličinami pro vyjádření efektivního zdanění jsou efektivní mezní sazba daně a efektivní průměrná sazba daně. Analýzu s využitím průměrných efektivních sazeb provedla Clausing (2007), která zkoumala jak vliv samotné sazby daně, tak její druhé mocniny. Její závěry pak byly vesměs konzistentní se závěry regresních analýz pracujících se statutárními sazbami daně.

Další proměnné, kterým je nezřídka přiřazován vliv na výnosy korporátní daně, jsou velikost a ziskovost korporativního sektoru. Tyto faktory zohlednila ve své analýze Clausing (2007). Velikost a ziskovost sektoru vyjádřila ve své práci prostřednictvím několika proměnných, kterými jsou podíl HDP na hlavu, podíl přidané hodnoty v korporativním sektoru na HDP, růst HDP nebo míra nezaměstnanosti. Výsledky regresního testování potvrdily výchozí předpoklad o pozi-



tivním vlivu podílu přidané hodnoty, růstu HDP a HDP na hlavu na výnosy korporátní daně, zatímco proměnná zohledňující nezaměstnanost má negativní vliv na výnosy daně.

Stále častěji analyzovaným faktorem je parametr přesunu příjmů do jurisdikcí s nižší mírou zdanění, což dotvrzují také práce Zodrow (2006) a Devereux (2006). Zodrow (2006), který dále navazuje na studie Gruberta, Harrise a Riceho, prostřednictvím svého testování došel k závěru, že míra ziskovosti (po zdanění) je vyšší v zemích s nižšími daňovými sazbami. Z tohoto následně vyplývá, že zisky korporací jsou přesouvány právě do těchto jurisdikcí<sup>6</sup>. Dále pak Devereux (2006) analyzuje přesun zisků do ekonomik s nižší mírou zdanění prostřednictvím parametru statutární sazby daně v ostatních jurisdikcích. V žádném z testování však nebyl prokázán statisticky významný vliv na výnosy korporátní daně.

Gropp a Kostial (2000) analyzovali vliv přímých zahraničních investic na výnosy korporativní daně a to na vzorku 19 zemí OECD. Při svém testování zohlednili jak vliv přílivu zahraničních investic, kde se zvyšujícím se přílivem investic roste domácí kapitálová zásoba a současně výnosy daně ze zisku společností, tak dopad odlivu zahraničních investic do zahraničí, kde naopak s rostoucím investováním v zahraničí uvažovali o negativním vlivu na výnosy daně. Provedená regresní analýza verifikovala statisticky významný vliv přímých zahraničních investic na výnosy korporátní daně. V případě přílivu zahraničních investic byl prokázán pozitivní efekt na základ daně, zatímco u odlivu investic do zahraničí došlo k potvrzení výchozího negativního vlivu na výši výnosů v domácí jurisdikci. Tento faktor dále zkoumala také Clausing (2007) a to zavedením dummy proměnné v souvislosti se statutární sazbou daně.

Výčet faktorů s potenciálním vlivem na výnosy korporátní daně dále doplňuje Říhová (2008). Ta zdůrazňuje zejména skutečnost, že v případě výhodnějšího zdanění příjmů osobní důchodovou daní oproti korporátnímu zdanění nezřídka dochází k přesunu zdanitelných zisků ze sektoru společností a tedy k souvisejícímu poklesu výnosů korporátní daně (a naopak). Parametr přesunu příjmů z korporátního sektoru dále zkoumal například Devereux (2006) a Clausing (2007). Devereux zvolil jako vysvětlující proměnnou mezní sazbu osobní důchodové daně, avšak její vliv nebyl testováním potvrzen jako statisticky významný. Clausing naopak zvolila pro analýzu tohoto efektu rozdíl mezi mezní sazbou osobní korporativní daně a osobní důchodové daně. Výsledky empirického testování pak potvrdily, že kladný rozdíl mezi těmito sazbami vede k růstu výnosů korporátní daně.

Dosavadní literatura shrnující problematiku faktorů ovlivňujících výnosy daně hovoří také o parametru zohledňujícím zdaňování příjmů ze zahraničí, kdy použitá metoda eliminace dvojího zdanění příjmů by měla mít potenciální vliv na výnosy korporátní daně. Analýzu tohoto efektu provedla ve své práci Clausing (2007) se závěrem, že jurisdikce používající metodu zápočtu vykazují vyšší výnosy korporativní daně oproti státům aplikující metodu vynětí.

---

<sup>6</sup> Jedná se o tzv. „income shifting“ (například prostřednictvím manipulací s převodními cenami mezi osobami blízkými).

Závěrem nelze opomenout studie Kennyho a Winer (2006), jež analyzovali celé spektrum daňových výnosů v souvislosti se sociálními, politickými a socioekonomickými efekty determinujícími výši výnosů daně.

#### 4.3.2 Regresní analýza závislosti výnosů korporátní daně

Analýzu závislosti výnosů korporátní daně provedly ve své studii Regresní analýza závislosti výnosů korporativní daně v zemích OECD z roku 2008 autorky K. Kubátová a L. Říhová (Kubátová, Říhová, 2009). Regresní funkci výnosů korporativní daně modelovaly s využitím standardních vysvětlujících proměnných, které by na základě poznatků dosavadní literatury mohly mít potenciální vliv. S využitím regresní rovnice provedly panelovou regresní analýzu dat zemí OECD za rozsáhlé období, a to v letech 1980 – 2006.

Cílem tohoto výzkumu bylo ověřit stanovené hypotézy o závislosti výnosů daně korporací na různých faktorech. Zatímco první stanovená hypotéza se vyslovuje k názoru, že statutární sazba daně a ziskovost/velikost korporátního sektoru nejsou považovány za výhradní a nejvýznamnější faktory ovlivňující výnosy daně ze zisků, druhá hypotéza hovoří o pružnosti daně vzhledem k růstu HDP, čímž může potenciálně působit jako vestavěný stabilizátor fiskální politiky.

Vícenásobná regresní rovnice výnosů korporativní daně je ve své základní podobě specifikována následovně:

$$\begin{aligned} \text{Výnosy korporativní daně/HDP}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 * \text{daňové sazby}_{it} + \\ & \beta_2 * \text{velikost korporativního sektoru}_{it} + \beta_3 * \text{ziskovost korporativního} \\ & \text{sektoru}_{it} + \beta_4 * \text{daňové úniky}_{it} + \beta_5 * \text{míra inkorporace}_{it} + \beta_6 * \text{cykličnost} \\ & \text{hospodářského růstu}_{it} + \varepsilon_{it}. \end{aligned}$$

přičemž jednotlivé ukazatele vstupují do regresních rovnic v lineární podobě. Výjimku tvoří pouze parametry daňových sazeb, které autorky zkoumaly také v kvadratické podobě.

V rámci ekonometrického testování byla využita statutární sazba daně a průměrná efektivní sazba daně včetně druhých mocnin těchto sazeb, a to zejména pro účely zkoumání nelineárního vztahu mezi výnosy korporátní daně a daňových sazeb (aplikace dle empirické studie Clausing, 2007, jež existenci nelineárního vztahu testovala a prokázala). Zvláště pak byly sestaveny rovnice pracující se statutárními sazbami daně a jejich druhými mocninami, ale také modifikace základního modelu s využitím efektivních sazeb daně. Jednotlivé proměnné byly do regresních rovnic zahrnovány vždy postupně, přičemž pro účely dalšího testování byly ponechány pouze ty parametry, u nichž byla prokázána statistická významnost.

Komplexní výsledky analýzy výnosů korporativní daně poukazují, že prostřednictvím modelu regresní funkce se podařilo potvrdit první vyslovenou hypotézu, kdy proměnné statutární sazba daně a velikost/ziskovost korporátního sektoru nejsou považovány za hlavní a nejvýznamnější faktory ovlivňující výnosy korporátní daně. Regresní rovnice zahrnující pouze parametry statutární sazbu

daně a velikost/ziskovost korporátního sektoru vykazovaly poměrně nízké hodnoty adjustovaného koeficientu determinace (hodnoty mezi 18 a 20 %), z čehož vyplývá, že výnosy daně ze zisku jsou z větší části determinovány jinými faktory.

Vyšších hodnot koeficientu determinace dosahovaly modely zohledňující další proměnné, z nichž u některých byly prokázána statistická významnost (adjustovaný koeficient determinace 35 – 37 %). Jedním z těchto parametrů je faktor zohledňující míru daňových úniků. Výsledky testů i hodnoty regresních koeficientů potvrdily, že prostor pro daňové úniky nebo daňovou optimalizaci má významný negativní vliv na výnosy korporátní daně. Provedená regresní analýza dále poukázala, že také ukazatel míry inkorporace vyjádřený rozdílem mezní sazby osobní důchodové daně a sazby korporátní daně, má statisticky významný vliv na výnosy korporativní daně. S růstem rozdílu mezi sazbami daně dochází k přelivu zdanitelných zisků do sektoru společností a k souvisejícímu růstu výnosů daně ze zisku firem.

I v případě poslední proměnné ekonometrického modelu, cykličnosti hospodářského růstu, došlo k potvrzení statistické významnosti jejího vlivu na výnosy daně. Tato skutečnost byla prokázána u všech zkoumaných faktorů cykličnosti, a to u růstu HDP, inflace a nezaměstnanosti. Z dosažených hodnot koeficientu determinace u modelu zahrnujícího prvek cykličnosti (koeficient 52 %) tak lze usuzovat, že došlo k potvrzení i druhé hypotézy, která se vyslovuje k pružnosti výnosů korporátní daně vzhledem k růstu HDP. Na základě tohoto lze doporučit použití této daně jako vestavěného stabilizátoru fiskální politiky.

Na základě předchozího studia problematiky týkající se analýzy faktorů ovlivňujících výnosy korporativní daně nelze vyslovit zcela jednotný a ucelený závěr o jednotlivých determinantech výnosu této daně. To je dáno skutečností, že empirické studie jsou modelovány na rozdílných předpokladech i datových základech. Většina z nich tak dochází k ne zcela identickým závěrům o statistické významnosti jednotlivých faktorů. Blíže k této problematice viz práce Devereux, Clausing, Kenny, Winer zmíněné výše.

## 5 Analýza daňového zatížení a toků přímých zahraničních investic v České republice

Výrazné změny, kterými prošly světové ekonomiky od 80. let, potvrzují, že v důsledku sílící internacionalizace postupně dochází nejen k omezení fiskální autonomie jednotlivých států, a to zejména v důsledku integračního úsilí, ale také k oslabení skutečných i daňových hranic těchto států.

Prostupující globalizace a integrace způsobuje výrazné omezení neutrality kapitálových vývozu a dovozu, v důsledku čehož dochází k posílení daňových motivů pro přesun mobilního kapitálu. V kontextu těchto změn nabývá na významu problematika odsunu kapitálu do daňových rájů či daňově výhodnějších jurisdikcí, které umožňují výrazné snížení daňové povinnosti či její úplnou eliminaci. Jak deklarovala OECD ve své zprávě „*Harmful tax competition: an emerging global issue*“ z roku 1998, největší hrozbou spojenou s existencí daňových rájů je omezování daňových základů členských států, tj. výpadky daňových příjmů ve veřejných rozpočtech. Jak uvádí Sobotková (2012), současné priority Evropské unie a OECD pak spočívají jednak v boji proti daňovým rájům a vyhýbání se daňovým povinnostem, tak v otázce rozpočtových úspor s cílem udržet či zvýšit úroveň daňových příjmů veřejných rozpočtů.

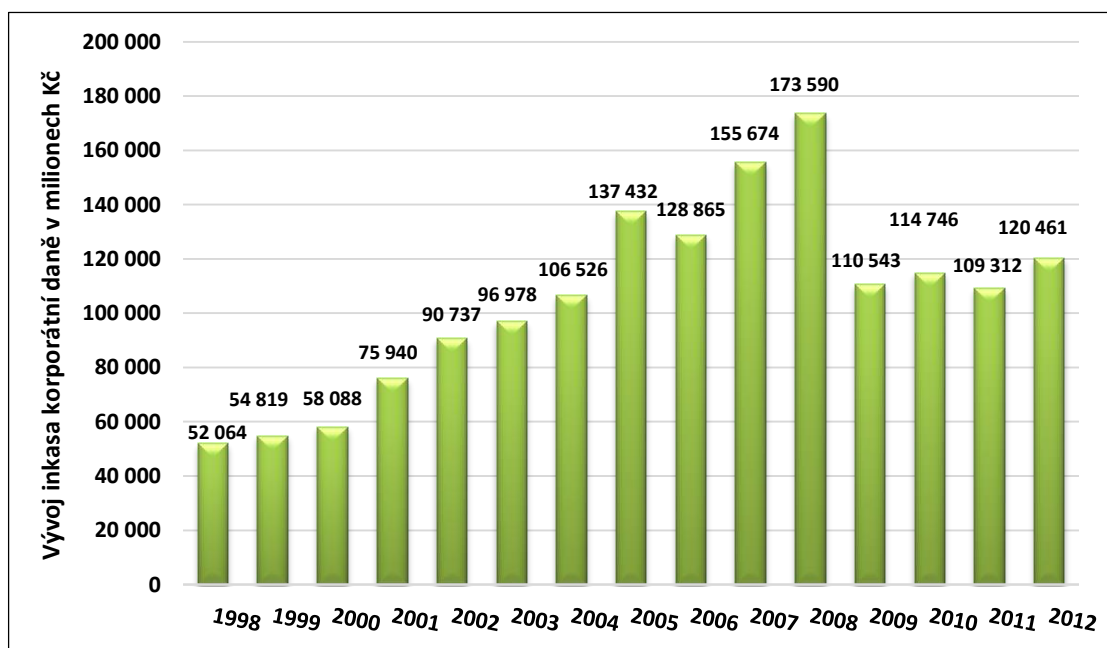
Analytická část této práce se zabývá studiem daňového zatížení a investičních toků České republiky v letech 1998 – 2012. Jelikož jsou tyto dvě oblasti významným způsobem propojeny, je vhodné provést vzájemnou analýzu vlivu toků přímých zahraničních investic na inkaso důchodových daní, a to zejména na výnosy korporátní daně. Jak již bylo zmíněno výše, na poli Evropské unie je nezdárka diskutována teze podlomení příjmové stránky veřejných rozpočtů v důsledku odlivu kapitálu do daňově výhodných jurisdikcí či daňových rájů. Jak je tomu v případě České republiky? Vystává v souvislosti s odlivem kapitálu hrozba výpadku daňových příjmů nebo jsou daňové výnosy ovlivněny zcela jinými faktory? Vodítko pro pochopení vzájemných souvislostí a odpovědi na dané otázky poskytuje následující text, jehož součástí je mimo jiné také zhodnocení vývojového trendu faktorů mající potenciální vliv na výnosy důchodových daní.

Nejpodstatnější a historicky nejstarší funkcí daní je funkce fiskální. Její hlavní cíl spočívá v získávání peněžních prostředků do veřejných rozpočtů k financování veřejných statků a služeb. Jak bylo zmíněno výše, současné tendence vlád členských států směřují primárně k omezení hrozby výpadku příjmů veřejných rozpočtů. Snahou je prostřednictvím restrukturalizace daňových systémů podpořit hospodářský růst doprovázený zvýšením daňových příjmů. Vývojový trend výnosů důchodových daní v České republice je graficky znázorněn na následujících grafech.

I přesto, že je podíl výnosů korporátní daně na celkových výnosech přímých daní v České republice na úrovni nižší než podíl výnosů daně z příjmů fyzických

osob, nelze opomenout jejich dominantnější postavení v souvislosti s toky přímých zahraničních investic. I z tohoto důvodu bude součástí této práce primárně analýza této skupiny důchodové daně, doplňkově pak analýza daně z příjmů fyzických osob. Následující graf č. 2 pak uvádí přehled vývoje inkasa korporativní daně.

Vývojový trend výnosů daně z příjmů právnických osob poukazuje na značnou kolísavost inkasa této daně. Tu lze přiřadit poměrně častým změnám daňové legislativy, jež s sebou přináší nové režimy daně, osvobození od této daně a jiné. Od roku 1998 lze pozorovat každoroční nárůst výnosů korporativní daně, přičemž v roce 2008 dosáhlo inkaso korporativní daně svého maxima. To lze přisuzovat zejména opožděné reakci daňových výnosů na růstovou fázi ekonomiky, jež proběhla v letech 2006 a 2007. Zásadní zlom nastává v roce 2009, kdy došlo k poklesu výnosů daně o téměř 36 %. Důvodem tohoto propadu je především finanční krize, jež do jisté míry přetrvává i v dalších letech, jak je patrné z grafického zobrazení. V souvislosti s krizí došlo k růstu cen vstupů do výroby, v důsledku čehož je zdanitelný zisk firem velmi nízký nebo nulový. Propad objemu a výše zdanitelných základů se pak následně promítá do objemu inkasovaných výnosů korporativní daně. Nicméně nutno podotknout, že úroveň výnosů daně ze zisků firem se ani s odstupem času výrazně nezlepšuje.



**Obr. 2** Vývoj inkasa korporativní daně v letech 1998 – 2012 v milionech Kč

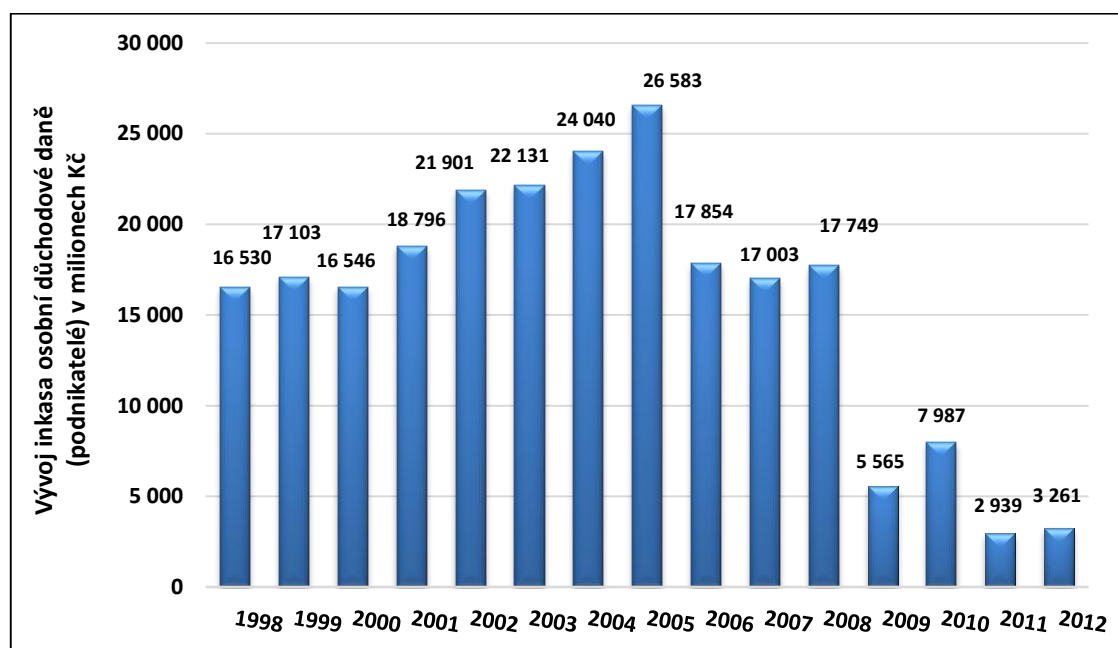
**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Ministerstva financí ČR

Je tedy trend snižování výnosů korporativní daně pro Českou republiku hrozbou podlomení rozpočtu či varovným signálem? Vzhledem k tomu, že daně ze zisků firem zaujímají poměrně malý podíl na celkových daňových výnosech (v roce

2012 9,5 %), lze se domnívat, že v důsledku výše zmíněného není výrazným způsobem ohrožena příjmová strana veřejných rozpočtů (Taxation trends in the European Union, 2014).

Pro dokreslení celkového pohledu na vývoj inkasa důchodových daní je v následujícím obrázku zachycen přehled vývoje výnosů daně z příjmů fyzických osob, pro účely následující analýzy však pouze fyzických osob podnikatelů, neboť právě tyto daně, na rozdíl od daňového zatížení práce, spíše reagují na cykličnost ekonomiky a toky zahraničních investic.

Podobně jako korporativní daň, i v případě osobní důchodové daně lze identifikovat jistou kolísavost výnosu této daně. Tu lze přiřadit, stejně jako v předchozím případě, legislativním změnám, které však byly v oblasti osobních daní mnohem výraznější. Do roku 2005 je patrný téměř každoroční růst inkasa výnosů této daně, výrazný propad pak nastává v roce 2006, kdy došlo k poklesu inkasa téměř o 34 %. Důvodem tohoto propadu bylo snížení sazby daně uplatňované u nejnižšího daňového pásma, změna systému výpočtu zálohy na daň a zavedení společného zdanění manželů, kdy počínaje tímto rokem docházelo po určitou dobu k vyplácení přeplatků na daních vzniklých v souvislosti se zavedením tohoto institutu. Dalším faktorem způsobujícím pokles inkasa daně v roce 2006 a jeho následnou stagnaci až do roku 2008 je dle Prázové (2011) zavedení daňového zvýhodnění pro poplatníky vyživující dítě ve společné domácnosti. K dalšímu, svou výší mnohem výraznějšímu poklesu výnosů této daně, došlo v roce 2009. Inkaso daně pokleslo v tomto roce o necelých 69 %. K tomuto propadu došlo zejména důsledkem finanční krize, neboť k výrazným legislativním změnám v tomto období nedocházelo. V následujícím roce lze pozorovat dočasný růst výnosů důchodové daně, který byl alespoň částečně zapříčiněn legislativními opatřeními, které měly za cíl nastartovat hospodářský růst a zároveň zvýšit daňové příjmy rozpočtu. Podrobně následující graf.



**Obř. 3** Vývoj inkasa daně z příjmů fyzických osob, podnikatelů, v letech 1998 – 2012 v milionech Kč

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Ministerstva financí ČR

Při pohledu na vývoj absolutního inkasa výnosů důchodových daní je patrné, že výše inkasovaných výnosů je z určité části ovlivněna právě cyklickým vývojem ekonomiky a legislativními změnami v oblasti daní. Zejména u kategorie výnosů korporátní daně lze pozorovat výrazný negativní dopad poklesu výkonnosti ekonomiky, a to zejména od roku 2009. Přestože v některých členských státech Evropské unie zaujímají korporátní daně roli vestavěného stabilizátoru, který tlumí výkyvy ekonomiky, Česká republika se mezi tyto země neřadí, neboť daň z příjmů právnických osob působí spíše pro-cyklicky než proti-cyklicky. Uvedené dokládá ve své studii také Sobotková (2012). Ta poukazuje na skutečnost, že v letech 2009 a 2010, kdy se již projevovala finanční krize, docházelo u zemí EU-12, jejíž součástí je i Česká republika, k intenzivnějšímu poklesu výnosů korporátní daně než u států EU-15. Důsledkem tohoto výraznějšího poklesu je fakt, že nové státy umožňují přenos daňových ztrát dopředu, čímž je porušena podmínka automatického stabilizátoru <sup>7</sup>.

I když je obecně korporativní daň považována za významnější v souvislosti s kapitálovými toky investic, její výnosy tvoří v České republice pouhý 10% podíl na celkových daňových výnosech, a to i přes jejich téměř poloviční podíl na výnosech přímých daní.

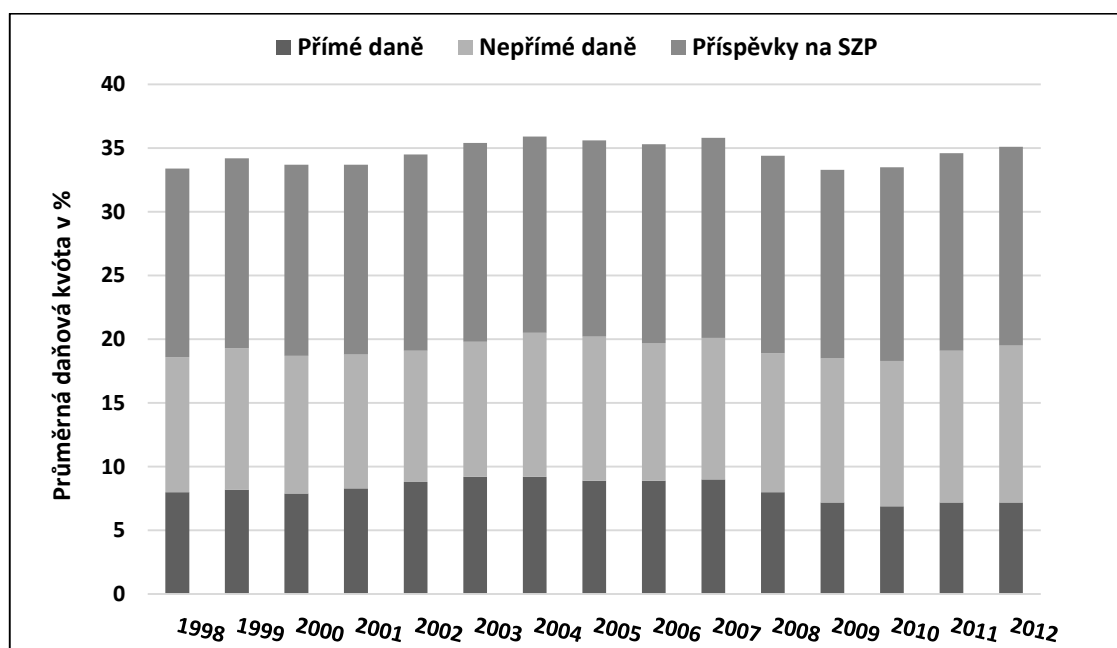
<sup>7</sup> Původní členské státy EU-15 využívají korporativní daně jako automatického stabilizátoru. Důležitým předpokladem je však zpětné uplatňování daňové ztráty, čímž jsou tlumeny výkyvy v ziscích společností.

Následující obrázek č. 4 zobrazuje strukturu složené daňové kvóty v České republice. Ta vyjadřuje celkovou úroveň daňového zatížení v dané zemi jako podíl vybraných daní na hrubém domácím produktu. Průměrná daňová kvóta v České republice se pohybuje okolo 36 %, což odpovídá průměrným hodnotám daňové kvóty v EU-28. Výrazně vyšší kvótu má pak například Dánsko, Švédsko nebo Francie. Důležitým ukazatelem je také struktura daňové kvóty, která zachycuje významnost jednotlivých druhů daní v daňovém mixu. Z jejího složení tak lze usuzovat na zaměření daňových politik jednotlivých států.

Jak vyplývá z grafu na následující straně, největší podíl na daňovém zatížení zaujmají Příspěvky na sociální a zdravotní pojištění. I přesto, že jsou upravovány zvláštními právními předpisy, splňují veškeré požadavky kladené na daň. Jejich výše dosahuje v průměru 15 % hrubého domácího produktu, zatímco podíl přímých daní je 8 % a nepřímých daní 11 %. Také podíl těchto příspěvků na celkových daňových výnosech, v roce 2012 téměř 45 %, napovídá, že jsou výrazně preferovány oproti jiným daním, a to zejména daním z příjmů. Možné vysvětlení lze nalézt právě v jejich zdroji. Tím je závislá činnost, která, jak již bylo zmíněno, nepodléhá tak markantním výkyvům, jako je tomu v případě daní z příjmů fyzických osob či daní ze zisků společností. Z grafu je také patrný postupný nárůst inkasa nepřímých daní. Jejich výnosy se v rozmezí 10 let zvýšily o téměř 14 %. Právem je jim tedy přidělována role nejvýznamnějšího příjmu veřejného rozpočtu, neboť dlouhodobě zvyšují celkové inkaso daní.

Vývojový trend taktéž poukazuje na nejnižší podíl přímých daní na hrubém domácím produktu, 8 %. Stejně tak účast těchto daní na celkových daňových výnosech je výrazně nižší oproti daním nepřímým. Korporátní daň zaujímá pouhý 10% podíl na celkovém daňovém výnosu, osobní důchodová daň pak podíl ve výši 11 %, čemuž odpovídá také větší zastoupení daně z příjmů fyzických osob na výnosech přímých daní.





**Obr. 4** Struktura složené daňové kvóty v % za období 1998 až 2012 v ČR

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Taxation trends in the European Union (2012, 2014)

Z výše uvedeného tak lze mimo jiné usuzovat, že v případě omezení daňových základů korporátní, ale také osobní důchodové daně pravděpodobně nedojde k výraznému podlomení veřejných rozpočtů, neboť podíl těchto daní na celkových daňových výnosech je výrazně nižší než podíl nepřímých daní a příspěvků na sociální a zdravotní pojištění. Právě tyto daně jsou totiž dlouhodobě považovány za nejvýznamnější zdroj daňových příjmů veřejných rozpočtů.

## 5.1 Analýza vývoje faktorů determinujících výnosy důchodových daní

Kromě analýzy dlouhodobého vývojového trendu inkasa důchodových daní je nedílnou součástí této práce také zhodnocení vývoje těch činitelů, které mohou mít potenciální vliv na výnosy těchto daní. Pozornost bude věnována nejen rozboru jejich dlouhodobého trendu, ale také vyhodnocení, do jaké míry byly schopny ovlivnit výši výnosů těchto daní.

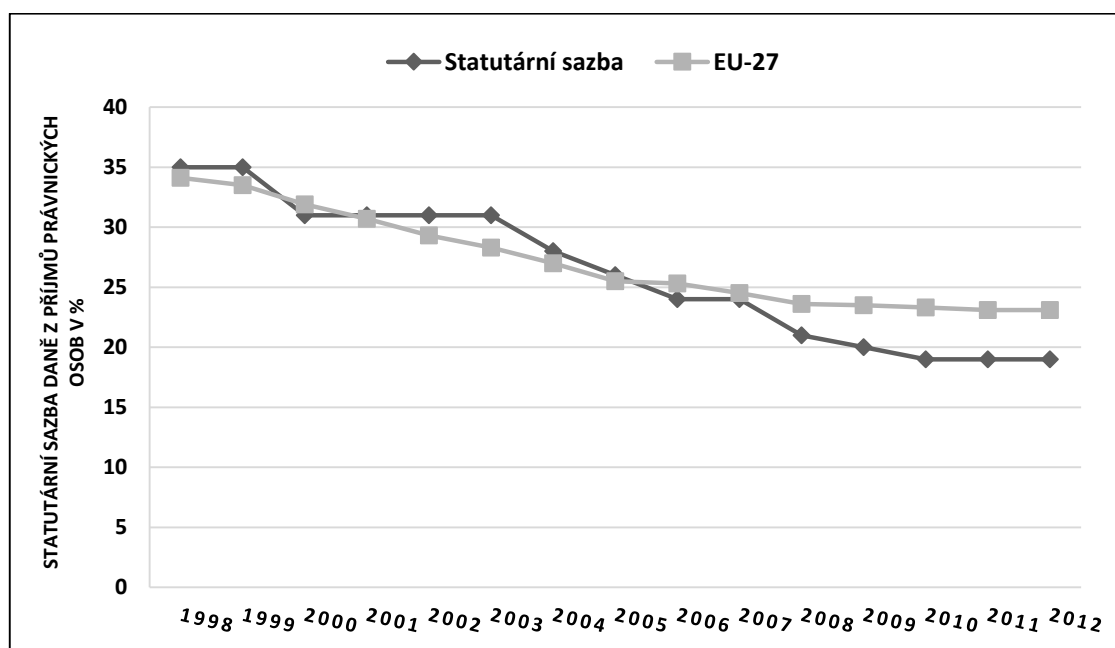
Volba konkrétních faktorů determinujících výnosy důchodových daní vychází z provedených empirických a regresních analýz, jejichž rozbor byl obsahem předcházející kapitoly. Předmětem zkoumání jsou zejména statutární a efektivní sazby daně, jejichž testování prováděli ve svých studiích Clausing (2007) a Devereux (2006), dále pak cykličnost hospodářského růstu, který využily Říhová a Kubátová (2009) a toky přímých zahraničních investic, kterými se zabývali Gropp a Kostial (2000) nebo Clausing (2007).

Jedním z nezřídka zkoumaných faktorů je skutečná, neboli statutární sazba daně. V souvislosti s daní z příjmů fyzických osob lze hovořit o klouzavě progresivní sazbě daně a lineární sazbě daně. Progresivní sazbu daně v současnosti uplatňuje většina zemí světa, neboť dle Vančurové (2013) nejlépe odpovídá požadavku daňové spravedlnosti. Česká republika využívala tuto sazbu do roku 2008, kdy byla zavedena jednotná lineární sazba ve výši 15 %. Před tímto rokem byla sazba daně klouzavě progresivní s téměř pravidelnými úpravami daňových pásem, jejich počtu, šířky a úrovně nejvyšší mezní sazby. Od roku 1998 docházelo k postupnému snižování počtu daňových pásem a poklesu nejvyšší mezní sazby daně ze 40 % na 32 %. Tato hodnota byla zachována až do počátku zavedení lineární sazby daně ve výši 15 % v roce 2008 a na této úrovni setrvává i v současnosti.

Statutární sazba korporátní daně, jak již bylo zmíněno, umožňuje prvotní orientaci investora, trpí však výraznými nedostatky. Následující graf zobrazuje vývoj statutární sazby daně z příjmů právnických osob, jež je významným faktorem v souvislosti s korporativní daní. Pro srovnání je součástí grafu také vývoj statutární sazby daně z příjmů korporací v EU-27.

Z obrázku č. 5 je patrný jasný, ačkoliv v některých letech kolísavý pokles statutární sazby daně v České republice, přičemž sazba daně poklesla z 35 % v roce 1998 na 19 % v roce 2012. Ačkoliv sazby daně klesají, nepadají zcela k nulovým hodnotám, neboť od roku 2010 dochází ke stagnaci ve vývoji sazby daně (její hodnota je již 6. rokem na úrovni 19 %). Vývoj průměrné sazby daně v EU-27 taktéž naznačuje jasný klesající trend této sazby daně. Jisté ustálení lze pozorovat v letech 2005 – 2012, kdy dochází pouze k jejímu mírnému snižování. Nutno poznamenat, že od roku 2006 jsou průměrné hodnoty statutární sazby daně EU-27 nad úrovní sazby daně v České republice. To lze vysvětlit skutečností, že původní členské státy, EU-15, mají v průměru vyšší statutární sazby daně ze zisků korporací, nežli nové země, které vstoupily do EU až v letech 2004 a 2007, čímž dochází k navýšení průměrných hodnot sazeb daně za všechny členské státy. Zatímco nominální sazba daně v České republice poklesla od roku 1998 o téměř 50 %, sazba daně u zemí EU-27 poklesla v průměru o pouhých 32 %.

Výše uvedené plně koresponduje s výsledky analýzy Sobotkové (2012). Ta uvádí, že pokles statutárních sazeb u nových členských států byl mnohem výraznější, než u starých států, neboť nominální sazby poklesly v EU-12 od roku 1998 o téměř 42 %, zatímco u zemí EU-15 došlo ke snížení sazeb pouze o 27 %. Tyto změny v sazbách daně jsou často původními státy Evropské unie vnímány jako škodlivá daňová konkurence, kterou nové státy aplikují s cílem získat dodatečné daňové základy ze starých členských států.

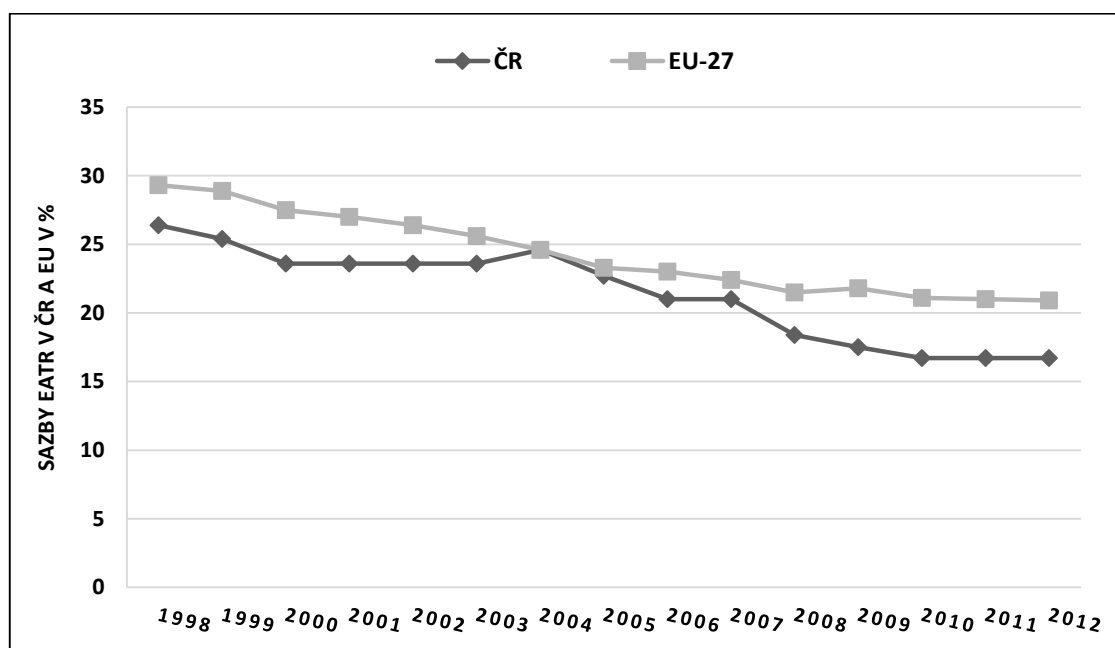


**Obr. 5** Vývoj statutární sazby korporativní daně v letech 1998 – 2012 v České republice a EU  
**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Taxation trends in the European Union (2012)

Jak již bylo zmíněno, významným nedostatkem statutárních sazeb je fakt, že plně neodráží daňové zatížení firem. Svoji výší nedokáží zohlednit konstrukci základu daně či jiné operace determinující daňovou povinnost. Jedním ze způsobů zachycení celkového daňového zatížení je výpočet průměrné efektivní sazby daně ze zisku korporací, tzv. EATR<sup>8</sup> sazby daně, která umožňuje posoudit vhodnost dané investice do vybrané oblasti či odvětví, tj. srovnat různé daňové systémy. Vývoj efektivní sazby korporátní daně v České republice a Evropské unii od roku 1998 zachycuje graf č. 6 na následující straně.

Stejně jako v případě statutární sazby daně, i u průměrné efektivní sazby daně lze identifikovat jasný klesající trend. Výjimku tvoří pouze rok 2004, kdy došlo k mírnému navýšení daňové sazby. Nicméně od roku 1998 došlo k poklesu EATR o více než 36 %, zatímco průměrná sazba zemí Evropské unie vykazuje pokles o necelých 28 %. Z grafu je dále patrné, že průměrná efektivní sazba všech členských států EU je opět na úrovni vyšší, než EATR v České republice. Je tomu tak opět z důvodu nižšího daňového zatížení u nových členských států než v případě zemí EU-15, jejichž daňová sazba dosahuje v roce 2012 hodnoty 22 % a vyšší. Zajímavostí je také fakt, že od roku 2009 dochází k ustálení EATR jak v rámci České republiky, 16,7 %, tak na poli zemí EU-27, jejichž EATR stagnuje na úrovni okolo 22 %.

<sup>8</sup> EATR – Effective Average Tax Rate



**Obr. 6** Vývoj efektivní sazby daně z příjmů právnických osob v letech 1998 – 2012 v České republice a EU

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Taxation trends in the European Union (2012, 2013)

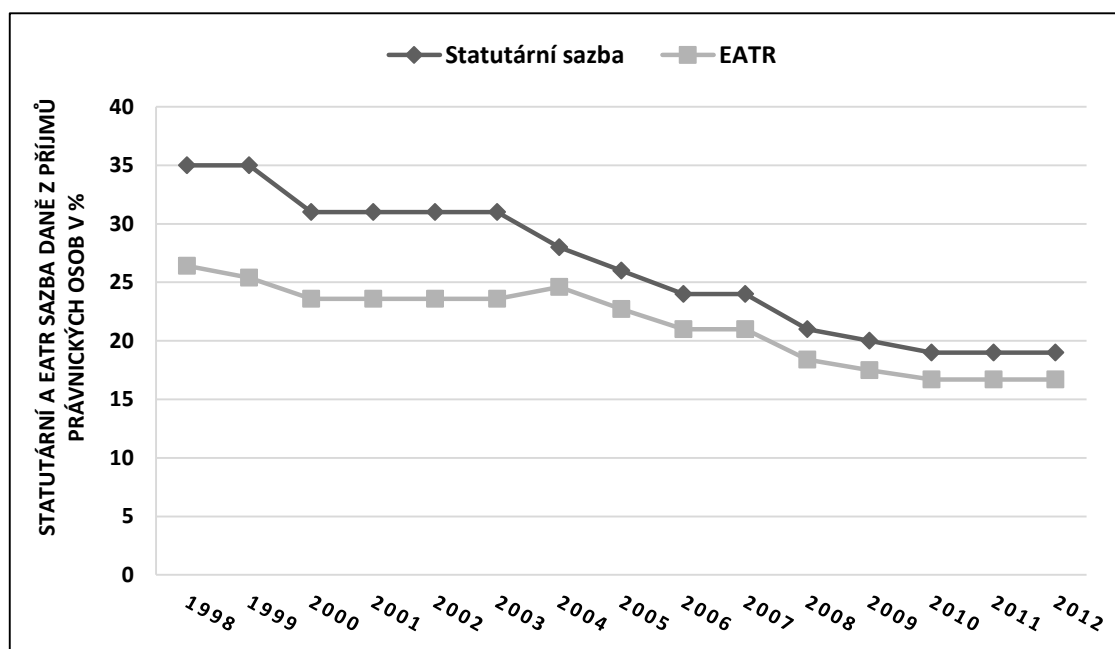
Z předchozí analýzy daňových sazeb lze dovodit, že současným a zároveň dlouhodobým trendem členských států Evropské unie je postupné snižování daňového zatížení, ke kterému, až na drobné výjimky, dochází bezmála 15 let. Tento trend, jak bylo zmíněno, probíhá v intenzivnější formě u nově přichozích členských států, a to z několika prostých důvodů. Jedním z nich je snaha o zvýšení konkurenceschopnosti na mezinárodních trzích, čehož chtějí dosáhnout prostřednictvím markantnějšího snížení daňového zatížení firem investujících právě v těchto zemích. Druhým, neméně důležitým motivem snižování sazeb daně, je zvýšení příjmové stránky veřejných rozpočtů, neboť právě nižší daňové břemeno firem umožňuje přilákat zahraniční kapitál. Ten pak generuje další daňové základny, čímž dochází k růstu daňových příjmů.

Nutno však podotknout, že dlouhodobé snižování nominálních sazeb daně, ale i celkového daňového zatížení není v celosvětovém měřítku ničím ojedinělým. Ve většině zemí OECD, ale i Evropské unie začaly dle Vítka (2008) nominální sazby daní za současného rozšiřování základů daně klesat již od poloviny 80. let minulého století. Zajímavá je přitom skutečnost, že i přes dlouhodobý pokles statutárních sazeb daně, nedochází k výraznému poklesu podílu těchto daní na hrubém domácí produktu. Důvody mohou být dle Vítka (2008) v zásadě dva, a to buď zmiňované rozšiřování základů daně či výrazně rychlejší růst počtu plátců této daně.

Následující graf č. 7 zachycuje vývoj statutární a průměrné efektivní sazby daně v České republice v letech 1998 až 2012. Z grafického zobrazení je sice patrný obdobný klesající trend obou sazeb daně, avšak celkové daňové zatížení, tj. EATR,

klesalo mírnějším tempem, nežli krácení statutárních sazeb daně ze zisků korporací. Zatímco statutární sazba poklesla od roku 1998 o 16 p. b., EATR se v průběhu 15 let snížila o necelých 9 p. b. V oblasti daně z příjmů právnických osob došlo ve sledovaném období k řadě legislativních změn, a to zejména změn týkajících se sazeb daní či základu daně. Příkladem je rok 2005, kdy byl rozšířen počet odpisových skupin z 5 na 7. Kompenzací mělo být do jisté míry snížení nominální sazby daně z příjmů právnických osob z 28 % na 26 %.

Jak již bylo uvedeno, průměrná efektivní sazba daně se pohybuje ve stejném klesajícím směru jako vývojový trend statutární sazby daně, neboť EATR závisí do jisté míry právě na této sazbě. Nicméně, nominální sazby daně jsou dlouhodobě na vyšší úrovni než efektivní sazby daně, což je způsobeno zejména daňovými reformami v průběhu sledovaných let. Počínaje rokem 2004 však lze pozorovat proces postupného sblížování sazeb daně doprovázený jejich dalším poklesem. Tato fáze byla přerušena v roce 2009, kdy došlo ke stagnaci obou sazeb daně, která pokračuje doposud.



**Obr. 7** Vývoj statutární a průměrné efektivní sazby korporativní daně v letech 1998 až 2012 v České republice

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Taxation trends in the European Union (2012)

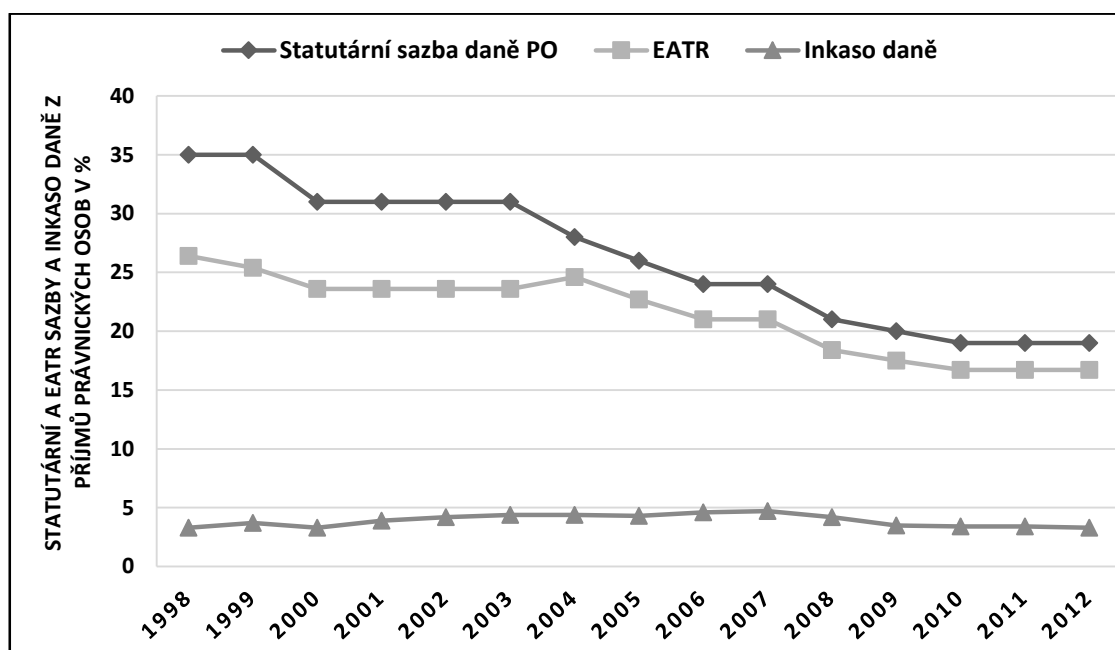
Pokud by platily předpoklady obecné ekonomické teorie, dalo by se očekávat, že v důsledku snížení daňových sazeb dojde také k prvotnímu poklesu daňových výnosů této daně a až následnému růstu jejich výnosů. Graf č. 8 na následující straně ukazuje, že v případě České republiky k tomuto jevu nedošlo. Naopak pokles a následná stagnace EATR a nominální sazby korporátní daně způsobily okamžitý růst inkasa daně z příjmů právnických osob. Tento vývoj je patrný již od roku 1998 až do roku 2007. Pouze v následujícím roce 2008 došlo v souvislosti

se snížením daňového zatížení k drobnému poklesu výnosnosti této daně. Rok 2009 a 2010 byl pak ve znamení výraznějšího propadu inkasa daně, kdy klesly výnosy korporativní daně o téměř 17 %. Tento vývoj nebyl s nejvyšší pravděpodobností zapříčiněn změnou daňového zatížení, neboť jeho výše byla v tomto období téměř konstantní. Pravou příčinu tohoto poklesu lze spatřovat v postupující finanční krizi, která odstartovala v roce 2008 na kapitálových trzích a v průběhu let 2009 a 2010 dopadala na oblast výběru daní. Nutno poznamenat, že situace se od roku 2009 výrazně nezlepšila, ale naopak. Výběr daně klesl na úroveň inkasa daně v roce 1998, tj. na hranici 3,3 % hrubého domácího produktu.

Jak je patrné z vývoje nominální a efektivní sazby daně, Česká republika se pokusila vyrovnat propad daňových příjmů způsobený zhoršenou situací na finančních trzích prostřednictvím fiskální expanze. V roce 2010 snížila statutární sazbu daně z 20 % na 19 %, čímž se pokusila stimulovat ekonomickou aktivitu v zemi<sup>9</sup>. V souvislosti s tímto, došlo také k poklesu efektivní sazby daně, která měla nastartovat příliv zahraničního kapitálu, jež měl generovat dodatečný daňový výnos. Naneštěstí lze pozorovat, že snížení daňového zatížení ekonomickou aktivitu výrazně nepodpořilo, ale naopak. V roce 2010 a následujících došlo k dalšímu, i když drobnému poklesu inkasa daně. Podrobněji následující graf č. 8.

---

<sup>9</sup> V současnosti však dochází primárně ke zvyšování nepřímých daní.



**Obr. 8** Vývoj statutární a EATR sazby daně a inkasa daně z příjmů právnických osob vyjádřené % HDP v letech 1998 až 2012 v České republice

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Taxation trends in the European Union (2012)

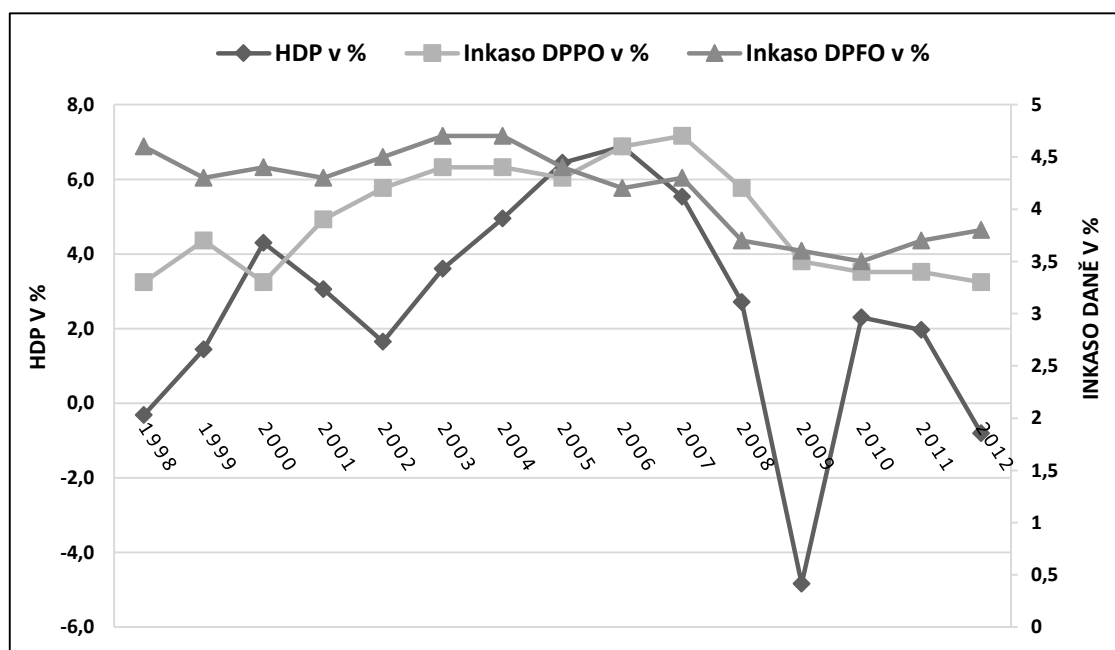
Jak potvrdil předchozí graf, krácení daňového zatížení nemusí nutně vést ke snížení inkasa daně, jak bývá mnohdy v rámci ekonomické teorie diskutováno. V případě České republiky dokonce nebyl výnos korporativní daně krácením daňových sazeb nijak negativně ovlivněn, ale dokonce do roku 2007 rostl.

V případě procentuálního vyjádření inkasa daně z příjmů fyzických osob je patrný poměrně jasný a stabilní vývojový trend, který až na drobné výjimky probíhal od roku 1998 až do roku 2007. Výraznější změnu pak lze zaznamenat v roce 2008, kdy došlo k zavedení jednotné lineární sazby daně ve výši 15 %. Výrazně se tak snížila daňová povinnost těm plátcům, jejichž příjem spadl do vyšších progresivních pásem. Inkaso daně se tak propadlo o necelých 14 %. Situace se nezlepšila ani v následujících letech, kdy se naplno začaly projevovat důsledky finanční krize. Drobné zlepšení pak nastává v roce 2011 a následujících, kdy inkaso daně postupně roste ve výši desetin procent.

Jedním z dalších potenciálních faktorů majících vliv na výnosy důchodových daní je tempo růstu hrubého domácího produktu. Jeho výše byla v různé podobě testována mnohými autory, kteří významnost jeho vlivu na výši inkasa daně víceméně potvrdili.

Jak dokládá následující graf č. 9, daň z příjmů fyzických osob i daň korporativní patří mezi daně, jejichž výše je z velké části závislá také na legislativních opatřeních způsobujících jejich změny. I přesto však lze HDP považovat za faktor, jehož výše nezřídka určuje vývojový trend jak korporativní daně, tak daně z příjmů fyzických osob.

Významný vliv HDP na vývoj inkasa důchodových daní lze pozorovat v několika sledovaných časových úsecích. Jedním z nich je období od roku 2002 do roku 2007, kdy docházelo ke stabilnímu růstu hrubého domácího produktu. Tento trend se pak promítl i do inkasa daně, které rostlo souběžně s HDP. Maximálních hodnot výnosnosti daní je pak dosaženo v roce 2007, kdy se v ekonomice stále projevovaly dopady její růstové fáze. Zajímavou kombinaci vývojových tendencí HDP a inkasa korporátní daně lze pozorovat v roce 2000. Přestože se ekonomika v roce 2000 nacházela ve fázi expanze, k růstu výnosů daně z příjmů právnických osob nedocházelo. Tento fakt lze vysvětlit poklesem nominální sazby daně v roce 2000, jejíž hodnota klesla z 35 % na 31 %. Na základě poznatků ekonomické teorie lze usuzovat na nízkou reakci ekonomických subjektů v daném roce změny. Jak dokládá také následující graf, k plnohodnotné reakci subjektů dochází až v roce následujícím, kdy rostlo také inkaso této daně. Dalším významným okamžikem je rok 2009, který je charakteristický výrazným poklesem jak hrubého domácího produktu, tak inkasa osobní důchodové a korporátní daně. Zatímco HDP se v tomto období propadl o více než 100 %, pokles inkasa daně nebyl natolik výrazný. I přesto se tak potvrzuje myšlenka, že je nezbytné považovat hrubý domácí produkt za jeden z faktorů determinujících daňové výnosy.



**Obr. 9** Vývoj hrubého domácího produktu a inkasa daně v letech 1998 – 2012 v České republice

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Českého statistického úřadu a Taxation trends in the European Union (2012)

Posledním z faktorů, u něhož lze očekávat významný vliv na výběr důchodových daní, jsou toky kapitálu, resp. zahraničních přímých investic. Jejich výše může do značné míry ovlivnit zejména inkaso korporativní daně, neboť v souvislosti



s nimi dochází k přesunu zdanitelných zisků společností. Alespoň částečný vliv však lze očekávat i v případě výnosnosti osobní důchodové daně. Celkové toky přímých zahraničních investic v jednotlivých letech zachycuje graf na následující straně.

Vstup zahraničního investora na cizí trh není v současném globalizovaném světě ničím výjimečným. Nutnost přistoupit k uvolnění kapitálových toků se v České republice i v ostatních postkomunistických zemích projevila v průběhu 90. let, a to zejména v souvislosti s nedostatkem domácích úspor pro nastartování procesů v tržně orientovaných ekonomikách a jejich hospodářského růstu. Prostřednictvím vysoké kapitálové mobility přispívají zahraniční investice k významnému hospodářskému rozvoji, jež umožňuje také urychlení procesu konvergence směrem k vyspělým západním ekonomikám. Nutno podotknout, že rozvoj a fungování České republiky jako tzv. zvláštního modelu závislé tržní ekonomiky, jsou vysoce závislé na přísunu zahraničního kapitálu, transferu know-how a technologií ze zahraničí (Konferenční výstup Úřadu Vlády, 2014).

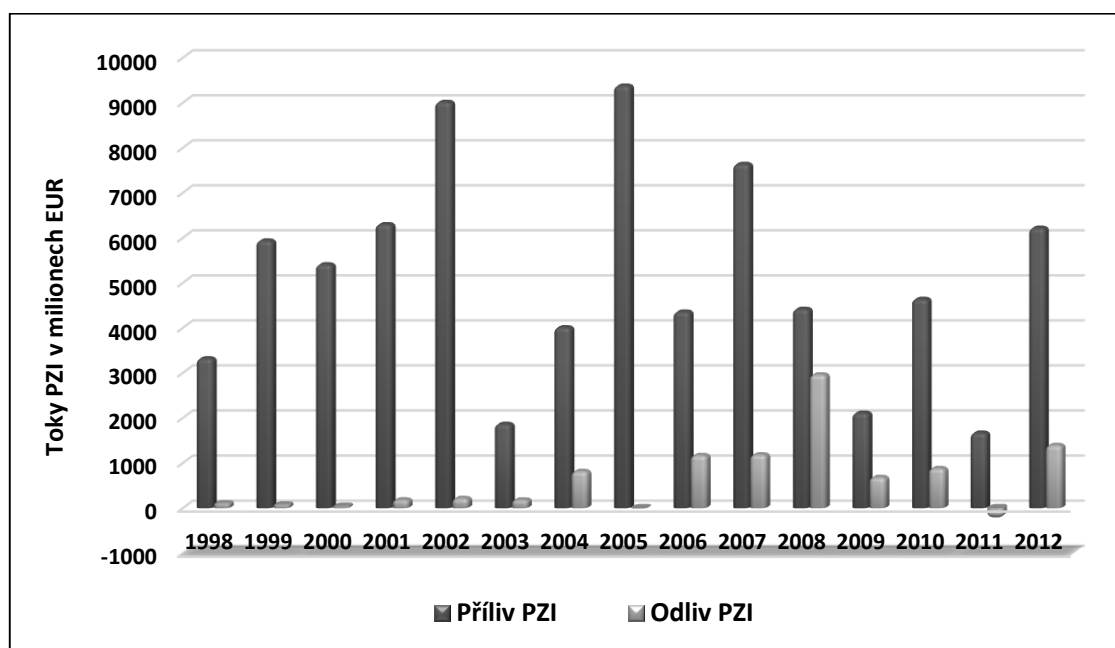
Úvodem je vhodné poznamenat, že na konci 90. let se Česká republika umísťovala na předních místech v atraktivitě prostředí pro přímé zahraniční investice. Tento zvýšený zájem v roce 1996 umocnil také oficiální proces přístupu k zemím Evropské unie a zároveň vstup na jednotný vnitřní trh. Tyto skutečnosti vyplývají také z vývoje toků přímých zahraničních investic, kdy v průběhu celého sledovaného období převažoval příliv zahraničních investic nad jejich odlivem. Důvodem tohoto převisu bylo zejména přijetí hospodářské politiky, která byla mimo jiné zaměřena na posílení přílivu zahraničních přímých investic na konci 90. let. Významným nástrojem této politiky byl systém investičních pobídek zavedený v roce 1998. Celkové toky investic pak značně kolísaly v průběhu všech sledovaných let, přičemž obzvláště výrazný je kolísavý trend přílivu zahraničních přímých investic. Od roku 1998 až do roku 2002 zásoba zahraničního kapitálu výrazně rostla, a to průměrně o 150 mld. Kč ročně. Svého vrcholu pak dosáhla v roce 2002, který byl ve znamení rozsáhlých investic do automobilového průmyslu. Tento několikarokní masivní nárůst lze přisuzovat zkvalitnění makroekonomického prostředí prostřednictvím realizace privatizačních programů a zavedení systému investičních pobídek, jako jsou například daňové prázdny, bezcelní zóny či dotace na školení (Petráková, 2012). Dle ČNB (2014) byl příliv kapitálu výrazně posílen také prodejem státního majetku nerezidentům. Velmi pozitivní byl ale také fakt, že převážná část nově vytvořeného zisku ze zahraničních investic byla v tuzemsku reinvestována. Svého dalšího vrcholu dosáhl příliv zahraničních investic v roce 2005. Jak dokládá Justová (2007), agentura UNCTAD zařadila Českou republiku mezi 20 zemí světa s největším přílivem zahraničních investic. Významný vliv na enormní kapitálový příliv měl také vstup České republiky do EU v roce 2004, který napomohl snížit obavy investorů z rizik transformace.

Významnější propad příchozích toků kapitálu lze zaznamenat v letech 2003 a 2009. Pokles přílivu zahraničního kapitálu v roce 2003 lze přičíst jednak ukončování privatizačních programů, tak i motivaci zahraničních investorů k přesunu kapitálu do zemí s levnější pracovní silou. Dalším, neméně důležitým faktorem, byla celosvětově nižší míra investic. Celkový příliv investic byl téměř pětkrát nižší

než v předchozím roce 2002. Svůj podíl na poklesu investic v roce 2003 má také zvýšená repatriace zisků. Tyto zisky byly převedeny zpět do zahraničí, namísto aby byly reinvestovány v České republice. V tzv. třetí etapě vývoje zahraničních přímých investic (roky 2008 a 2009) došlo k zásadní změně vnějších podmínek vlivem prostupující finanční krize, přičemž průměrný roční příliv zahraničních investic poklesl na 1,5 % HDP. Dle ČNB (2014) se zahraniční mateřské společnosti nezdávka dostaly do finanční tísně a z toho důvodu nerozdělené i nově vytvořené zisky použily pro účely vlastního financování. Opětovný nárůst přílivu investic lze zaznamenat v roce následujícím, kdy v souvislosti s nepříznivou ekonomickou situací došlo ke snížení daňového zatížení firem, čímž mohl být příliv investic do značné míry podpořen. Dle agentury CzechInvest (2011) se tak Česká republika postupně vrací k předkrizovým hodnotám. O to překvapující byl pak nárazový propad přílivu kapitálu o téměř 26 % v roce 2011. Dle MPO (2014) zahraniční investoři nacházeli lepší investiční příležitosti mimo ČR, hlavně pak v daňově výhodnějších jurisdikcích. I přesto však po roce 2011 dochází k trendovému nárůstu objemu přílivu zahraničních investic.

Součástí životního cyklu zahraničních investic je také reinvestování zisku z investice či jeho repatriace do zahraničí. Každá z nich nastává zpravidla několik let po umístění investice, přičemž jejich volba je plně v kompetenci zahraničního investora. První z nich je přínosem pro hostitelskou ekonomiku, druhá v pořadí představuje určitý náklad rozvoje ekonomiky prostřednictvím zahraniční investice. Repatriace zisku pak představuje jeho odliv do země sídla mateřské společnosti. V takovém případě je vhodné podpořit příliv zahraničního kapitálu, který daný odliv pokryje. Nutno podotknout, že dočasné zvýšení odlivu kapitálu je zcela přirozený a očekávatelný proces, který poukazuje na určitou zralost ekonomiky.

V souvislosti s odlivem lze pozorovat až na několik výjimek pozvolný nárůst jeho objemu, a to od roku 1998. Výrazný pokles odlivu byl zaznamenán v letech 2005 a 2011, přičemž v obou zmíněných letech došlo k propadu odlivu po jeho předchozím vzestupu. Významný pokles v roce 2005 lze přiřadit značnému propadu ostatního kapitálu a reinvestovaných zisků, které byly repatriovány zpět v České republice. Svou výší nejvýznamnější pokles nastal v roce 2011, kdy došlo k propadu odlivu zahraničních investic o 37 %. Globální recese tak opožděně způsobila celkový pokles toků zahraničních investic, přičemž příčina tohoto poklesu spočívala zejména ve snížení finančních zdrojů společností a růstu rizika. Následující graf zobrazuje absolutní hodnoty toku přímých zahraničních investic ve sledovaném období let 1998 – 2012.



**Obr. 10** Vývoj toků zahraničních přímých investic v letech 1998 – 2012 v České republice v milionech EUR

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z ČNB

Jak již bylo uvedeno, Česká republika se jako transformující se ekonomika vydala cestou podpory přílivu zahraničních investic. Jejich objem se snaží podpořit prostřednictvím investičních pobídek, ale také ostatních nástrojů aktivní proinvestiční politiky. Dle Úřadu vlády (2014) se tak ekonomika na základě předchozího nachází v tzv. stagnující fázi dlouhodobé transformace, která se postupem času může stát překážkou v konvergenci se životní úrovní Západní Evropy. Cestou z této rizikové fáze je nalezení způsobu bezproblémového a efektivního fungování české ekonomiky bez výrazného přílivu zahraničního kapitálu. Dosažením tohoto se ekonomika dostane do konečné fáze transformace.

Vývoj toků zahraničních přímých investic do České republiky ukazuje tabulka č. 2 na následující straně, která znázorňuje příliv kapitálu jak z celého světa, tak z Evropské unie jako celku, ale také z vybraných světových ekonomik.

V souvislosti s toky zahraničních přímých investic lze intuitivně očekávat, že převážná část přílivu zahraničního kapitálu do České republiky je realizována prostřednictvím členských států Evropské unie. O tom lze uvažovat mimo jiné i z toho důvodu, že Česká republika jako malá otevřená ekonomika realizuje podstatnou část svého zahraničního obchodu právě s členskými státy unie, přičemž mobilní kapitál lze potenciálně zařadit mezi statky a služby obchodované v rámci zahraničně obchodních vztahů. Podrobnější teritoriální strukturu zahraničních přímých investic v České republice nabízí následující tabulka.

Tab. 2 Teritoriální struktura přílivu PZI v České republice

Destinace	Příliv přímých zahraničních investic v tisících EUR						Podíl na celosvětovém přílivu investic v roce 2012 [%]
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
<b>Celkem svět</b>	<b>7 634 311</b>	<b>4 415 427</b>	<b>2 109 808</b>	<b>4 637 195</b>	<b>1 668 072</b>	<b>6 216 795</b>	<b>100%</b>
<b>EU-27</b>	5 996 632	3 972 140	1 500 714	4 686 733	862 440	6 174 126	<b>99,31</b>
<b>z toho:</b>							
Belgie	197 395	-82 496	975 931	-925 306	361 777	954 977	<b>15,36</b>
Dánsko	165 201	69 162	13 994	29 763	-12 742	11 504	<b>0,19</b>
Francie	39 728	795 985	403 530	-394 685	-154 587	-49 434	<b>-0,80</b>
Německo	881 490	369 698	-667 095	1 052 870	1 318 579	959 927	<b>15,44</b>
Velká Británie	-390 492	-485 066	-297 225	1 263 806	638 750	-1 249 349	<b>-20,10</b>
Itálie	40 827	262 084	-35 875	20 665	2 820	39 530	<b>0,64</b>
Nizozemí	1 621 195	703 998	-399 186	1 498 872	-1 454 814	3 960 328	<b>63,70</b>
Rakousko	803 489	1 461 169	533 964	1 394 521	601 184	416 568	<b>6,70</b>
Švédsko	248 220	-77 693	-104 064	160 225	-36 754	-11 732	<b>-0,19</b>
Slovensko	279 882	132 749	103 966	521 918	270 894	299 848	<b>4,82</b>
Polsko	123 388	115 558	58 616	203 209	162 712	118 408	<b>1,90</b>
Lucembursko	1 541 792	-32 416	295 903	-230 940	-270 568	397 139	<b>6,39</b>
<b>Ostatní evropské země</b>	z toho:						
Švýcarsko	708 549	576 437	115 229	-421 365	311 638	14 579	<b>0,23</b>
<b>Kanada</b>	14 584	-27 847	13 628	-11 512	8 465	-4 873	<b>-0,08</b>
<b>USA</b>	301 599	-325 370	451 018	277 502	248 652	277 132	<b>4,46</b>
<b>Japonsko</b>	296 484	-161 301	-155 759	17 967	-93 043	-152 172	<b>-2,45</b>
<b>Ostatní</b>	316 463	381 369	184 977	87 871	329 920	-91 997	<b>-1,48</b>

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z ČNB

Vývoj přílivu zahraničních přímých investic do České republiky ukazuje, že příchozí kapitál v roce 2012 pochází z 99 % z členských států Evropské unie. Minimální podíl zaujímá také USA, které v České republice investovalo téměř 5 % z celkového objemu příchozího kapitálu. Tímto je tak potvrzena vzájemná souvislost zahraničně obchodního zaměření a objemu realizovaných kapitálových toků. Dlouhodobě nejvýznamnějším investorem v České republice je Nizozemí, jehož investice tvoří celkově 64% podíl na objemu příchozího kapitálu. Dalšími, dlouhodobě významnými realizátory zahraničními investic jsou Belgie s téměř 16%

podílem na celkovém přílivu a Velká Británie, kde však v posledních letech dochází k výraznému poklesu ostatního kapitálu. Jeho propad pak způsobuje zápornou hodnotu přílivu zahraničních přímých investic, ačkoliv objem základního kapitálu a reinvestičních zisků jím vytvořených dosahuje ve sledovaném období poměrně vysokých hodnot. Z hlediska procentuálního podílu sehrávají významnou roli také investice z Německa, Lucemburska, Rakouska, Slovenska a Polska, jejichž podíl s výjimkou Německa dosahuje maximálně 10 % z celkového objemu příchozího kapitálu. Výše uvedené je tak plně konzistentní s teritoriální strukturou zahraničního obchodu České republiky, která realizuje podstatnou část zahraničně obchodní směny s nejbližší situovanými státy Evropské unie. Z dlouhodobého hlediska pak dochází k oslabení investičních vztahů se Švýcarskem, Velkou Británií a Lucemburskem.

Významný podíl původních států Evropské unie na celkovém přílivu zahraničních investic do České republiky může vyvolávat podezření na tzv. škodlivou daňovou konkurenci, kterou aplikují nové členské státy vůči původním státům Evropské unie prostřednictvím příznivější daňové politiky. Toto podezření však vyvrací Sobotková (2012), která verifikuje, že odliv kapitálu z původních členských států směřoval převážně do těchto původních států EU-15 a nikoliv do nových členských států. Výjimku ze sledovaných států tvoří pouze Rakousko, které umísťuje téměř 62 % zahraničního kapitálu právě v nově příchozích členských státech. Obavy ze škodlivé daňové konkurence, která oslabuje ekonomickou stabilitu původních států prostřednictvím ztráty daňových základů, tak nejsou zcela opodstatněné. Objem zahraničního kapitálu, který směřuje z původních členských států do České republiky tak tvoří minimální podíl na celkovém odlivu kapitálu z těchto zemí. Potvrzuje se tak skutečnost, že většina nově příchozích členských států jsou země, které se snaží kapitál v tuzemsku udržet či jej v malé míře přitahují ze zahraničí.

Toky zahraničních přímých investic do vybraných destinací ukazuje následující graf č. 11, kde jsou vidět toky kapitálu jak v rámci Evropské unie jako celku, tak do Nizozemí, na Kypr a offshore center, tj. klasických daňových rájů ve třetích zemích <sup>10</sup>.

Jak je možné pozorovat, toky zahraničních investic z České republiky značně kolísaly v každém ze sledovaných let. V letech 2007 - 2008 docházelo k trendovému nárůstu odlivu kapitálu o více než 100 %. Růst zahraničních investic lze částečně vysvětlit ekonomickým růstem, který dodatečný kapitál prostřednictvím úspor generuje. Zahraniční přímé investice totiž obecně rostou v období ekonomického růstu, zatímco v době recese prudce klesají. Důvodem je zejména krizový scénář, v rámci něhož se investoři soustředí na podnikatelskou činnost především v domácí zemi. Jednou z těchto situací je rok 2009, kdy došlo k významnému propadu odlivu. V tomto období se snížil objem odchozího kapitálu o takřka

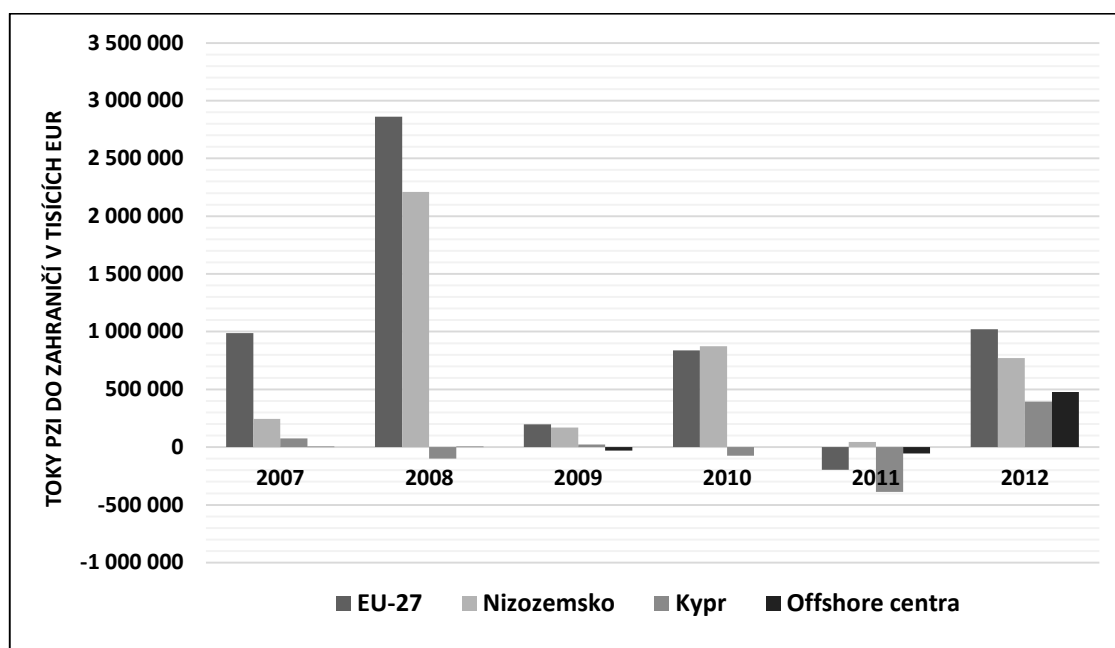
---

<sup>10</sup> Do offshore finančních center patří celkem 38 zemí světa. Dle seznamu ECB a Eurostatu je to například Andora, Jersey, Bahamy, Bermudy, Lichtenštejnsko, Panama či Kajmanské ostrovy.

77 %. K tomuto negativně přispěla nejen finanční krize, ale také předchozí celosvětový pokles přímých zahraničních investic vůbec. K mnohem výraznějšímu propadu došlo v roce 2011. Dramaticky poklesly zejména investice do zahraničního základního kapitálu a odliv ostatních investic, který poklesl o 86 %. Růst zaznamenal pouze tok kapitálu ve formě reinvestovaného zisku, který vzrostl o 22 % (Hospodářské noviny, 2012).

V celém sledovaném období převažoval odliv zahraničních investic do členských států Evropské unie nad všemi ostatními toky zahraničních investic. Odliv kapitálu do EU tvořil v roce 2012 bezmála 74% podíl na celosvětovém odlivu kapitálu. Nejvíce investic v rámci celého období přitom proudilo zejména do Nizozemí, Lucemburska, na Kypr, na Slovensko, ale také do Německa či Polska. Přestože by se dalo očekávat, že toky kapitálu budou výrazně vyšší v rámci offshore finančních center, není tomu tak. Zahraniční přímé investice proudily v letech 2007 až 2009 výrazně více do daňových rájů v rámci Evropské unie, tedy na Kypr, Maltu a do Lucemburska, neboť zejména Lucembursko nabízí výrazné daňové úlevy pro investiční fondy, ale také stabilní a ekonomické zázemí, které investoři v době prostupující krize nezdědka vyhledávají. V roce 2010 pak nastal výraznější propad v odlivu kapitálu jak do onshore, tak offshore center. Svě postavení si i přesto zachovalo Lucembursko, které jak již bylo řečeno, nabídlo stabilní prostředí. Změna nastala počínaje rokem 2011, kdy se oproti onshore centrům zvýšil objem kapitálu směřující do offshore center. Tento fakt lze vysvětlit doznívající ekonomickou krizí v Evropské unii a Eurozóně, která do jisté míry přiměla investory k jejímu opuštění a uchýlení se do stabilnějších mimoevropských oblastí. I přesto však zaujímají dominantní postavení na odlivu kapitálu členské státy Evropské unie, a to především Nizozemsko, Slovensko, Rakousko a Kypr. Mění se tak pouze struktura cílových destinací jak v Evropské unii, tak v rámci celého světa. Podrobněji v grafu toků zahraničních přímých investic do zahraničí zobrazeného na následující straně.

Podrobnější teritoriální strukturu odlivu zahraničních přímých investic znázorňuje tabulka č. 3, kde lze pozorovat vývoj toků zahraničního kapitálu z České republiky, a to jak v absolutních hodnotách, tak jako procentuální podíl na celkovém celosvětovém odlivu kapitálu.



**Obr. 11** Struktura zahraničních toků přímých zahraničních investic z ČR

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z ČNB

Celkovou strukturu odlivu zahraničních přímých investic znázorňuje tabulka č. 3, z níž je patrný jasný trend odlivu kapitálu z České republiky převážně v rámci členských států Evropské unie. Ta jako celek zaujímá 73% podíl na celkovém odlivu investic. Dalším významným partnerem vedle Evropské unie jsou již zmiňovaná offshore centra, tj. daňové ráje ve třetích zemích, jejichž podíl dosahuje téměř 35 %. Význam těchto finančních center je nezanedbatelný, přičemž v budoucnu lze očekávat nárůst tohoto podílu z důvodu příznivější daňové politiky. Dalšími příjemci zahraničních investic jsou pak například Rusko, USA nebo Čína, které dlouhodobě zvyšují podíl na celkovém odlivu kapitálu.

**Tab. 3** Teritoriální struktura odlivu PZI z České republiky

Destinace	Odliv přímých zahraničních investic v tisících EUR						Podíl na celosvětovém odlivu investic v roce 2012 [%]
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
<b>Celkem svět</b>	<b>1 184 343</b>	<b>2 958 972</b>	<b>684 432</b>	<b>881 146</b>	<b>-235 647</b>	<b>1 393 938</b>	<b>100%</b>
<b>EU-27</b>	986 899	2 860 334	196 396	837 284	-197 547	1 020 843	73,23
<b>Ostatní evropské země</b>	32 788	83 792	547 970	31 227	-116 601	-121 760	-8,73
z toho:							
Rusko	23 541	37 610	-17 760	-13 998	17 424	61 687	4,43

Destinace	Odliv přímých zahraničních investic v tisících EUR						Podíl na celosvětovém odlivu investic v roce 2012 [%]
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	
<b>Afrika</b>	145	214	611	-947	85	551	0,04
<b>USA</b>	16 026	0	-1 590	4 305	-3 120	18 672	1,34
<b>Střední Amerika</b>	2 346	-12 005	-30 895	-1 418	2 372	3 290	0,24
<b>Jižní Amerika</b>	1 032	1 152	-246	885	3 699	637	0,05
<b>Asie</b>	138 680	50 677	-1 549	26 028	52 363	24 562	1,76
z toho:							
Arabské země	117 562	4 062	5 146	3 073	49 054	-17 820	-1,28
Čína	-1 026	-3 321	942	3 622	-375	31 912	2,29
Indie	23 382	-7 646	-9 773	7 296	2 940	13 727	0,98
<b>Oceánie</b>	0	0	0	0	22	25 178	1,81
<b>Offshore centra</b>	2 465	450	-30 086	0	-55 363	477 486	34,25

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z ČNB

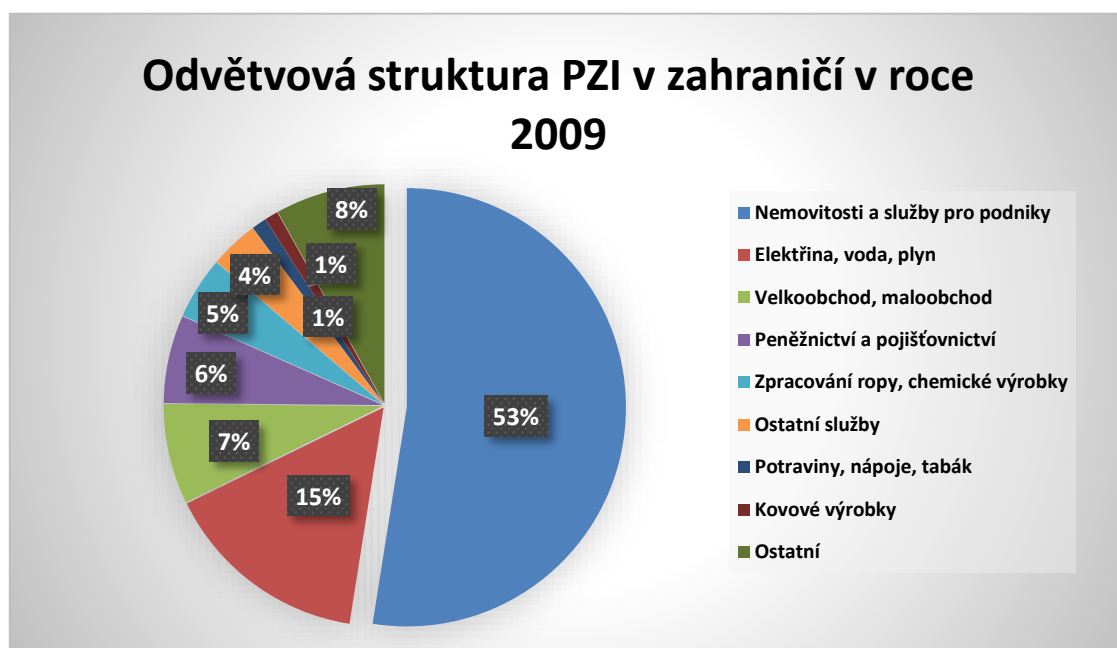
Jak již bylo zmíněno výše, nejvýznamnějším obchodním partnerem v rámci EU je zejména Nizozemí, kam proudí největší objem kapitálu. I přesto, že Nizozemí vykazuje statisticky vyšší daňové zatížení než ostatní členské státy, je světově proslulou zemí pro sídla mateřských společností, a to zejména z toho důvodu, že mají osvobozeny od daně dividendy plynoucí z dceřiných společností a prodej podílů v těchto dceřiných společnostech. K dalším tradičním členským partnerům patří také Lucembursko a Kypr jako onshore centra, Německo, Slovensko nebo Rakousko. Výrazný investiční pokles byl pak zaznamenán u Střední Ameriky či Asijských zemí.

Z následujícího grafu č. 12 je patrné, že největší odliv zahraničních přímých investic z České republiky v roce 2009 byl zaznamenán do sektoru služeb, konkrétně pak do sektoru nemovitostí a služeb pro podniky (53 %) a také v oblasti služeb souvisejících s elektřinou, vodou a plynem (15 %). Toto spojení je přirozené, neboť elektřina, voda a plyn jsou služby přímo související se stavebnictvím a nemovitostmi. Peněžnictví a pojišťovnictví jako další ze sektorů dosahují podílu 6 %, což lze přisuzovat zejména nepříznivému ekonomickému vývoji.

V roce 2012, který přinesl jisté ustálení ekonomické situace po proběhnuté finanční krizi, došlo k výrazné obměně odvětvové struktury odlivu zahraničních přímých investic. Majoritní podíl zaujímá sektor finančních a pojišťovacích činností (62 %), následovaný zpracovatelským průmyslem (8 %). Oproti roku 2009 pak došlo k výraznému poklesu investic směřujících do stavebnictví, neboť právě toto odvětví bylo jedním z nejvíce zasažených krizí v roce 2008 a 2009. K přirozenému poklesu došlo také v oblasti elektřiny, vody a plynu, které jsou nedílnou



součástí každé investice do stavebnictví. V roce 2012 dosahovaly tyto investice 6% podílu. Podrobněji graf č. 13.



**Obr. 12** Odvětvová struktura PZI z České republiky v roce 2009

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z ČNB

Odvětvovou strukturu odlivu zahraničních přímých investic z České republiky v roce 2012 znázorňuje následující graf.



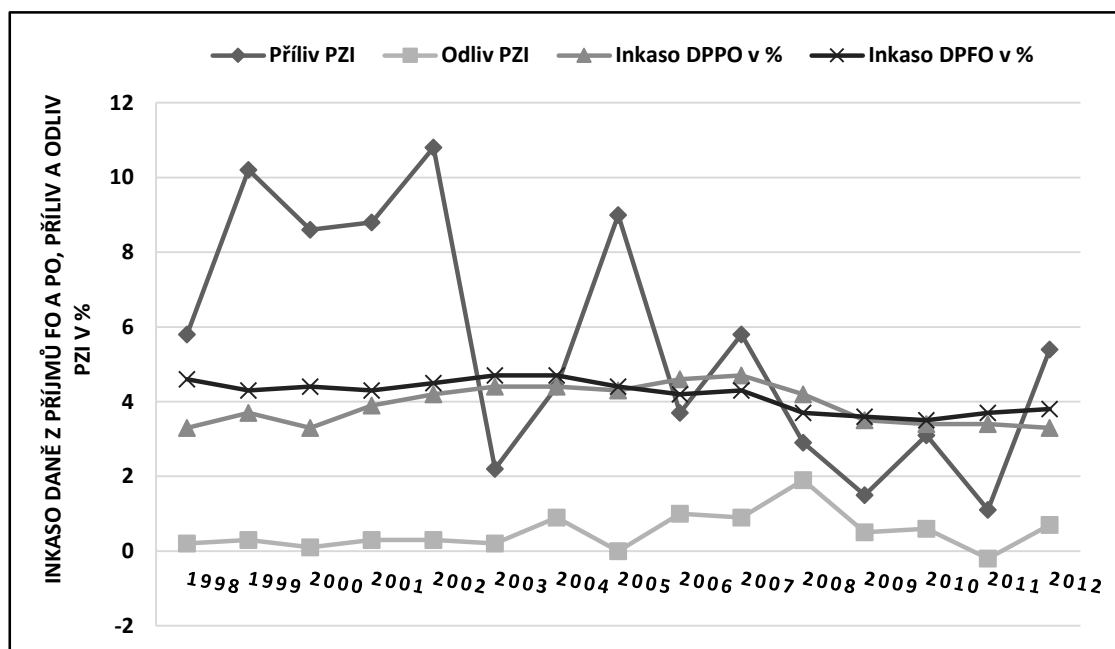
**Obr. 13** Odvětvová struktura PZI z České republiky v roce 2012

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z ČNB

Jak už bylo zmíněno výše, Česká republika se jako nově příchozí členský stát Evropské unie řadí do skupiny malých otevřených ekonomik, jejichž cílem je z velké části stimulace přílivu zahraničního kapitálu a jeho následné udržení na tuzemské půdě. Dle MPO (2014) přijala agentura CzechInvest od začátku roku 2014 více než 100 žádostí o investiční pobídky, přičemž většina z nich má za úkol podpořit reinvestice stávajících investorů. Stát tak prostřednictvím svých nástrojů usiluje o to, aby vytvořený zisk v České republice zůstal. Tento cíl byl do jisté míry potvrzen pouhým srovnáním absolutních hodnot přílivu a odlivu zahraničních přímých investic. Ve všech sledovaných obdobích příliv jednoznačně dominoval nad odlivem kapitálu z České republiky. Tedy zatímco příliv dosahuje 1 až 3 % HDP, odliv zřídka kdy přesáhne hranici 1 % HDP. Už z tohoto důvodu není nutná obava ze skutečnosti, že by mohl mít odliv negativní dopad na inkaso daně z příjmů, zejména pak na inkaso daně z příjmů právnických osob.

Při pohledu na následující graf je patrné, že se odliv až na drobné výjimky pohybuje zcela jiným trendem než příliv zahraničních přímých investic. V každém ze sledovaných období je odliv kapitálu kryt jeho přílivem, čímž dochází do jisté míry k vyvrácení hrozby výpadku příjmů veřejných rozpočtů. V období hospodářské krize pak došlo k výraznému poklesu jak přílivu kapitálu, tak jeho odlivu. Snížení pak nastalo i na straně inkasa daně. Avšak zatímco příliv i odliv poklesly o více než 1 p. b., inkaso korporátní daně se snížilo o pouhých 0,7 p. b. Lze tak usuzovat, že pokles výnosnosti daně byl z větší části způsobem právě prostupující ekonomickou krizí, než změnou v objemu toků zahraničního kapitálu. Navíc v průběhu následujícího roku došlo k růstu objemu jak na straně odlivu kapitálu, tak na straně přílivu. K očekávanému růstu výnosů z příjmových daní však

v tomto období nedošlo. Z pohledu na vývojový trend inkasa daně je tak zřejmé, že jeho průběh není z velké části určen toky zahraničních investic. Příkladem je rok 2002, kdy došlo k výraznému nárůstu přílivu zahraničních přímých investic, avšak k odpovídajícímu výraznějšímu růstu inkasa DPPO v daném období nedošlo. Naopak k postupnému, avšak drobnému nárůstu inkasa korporativní daně docházelo již od roku 2001. Ani prudký propad odlivu kapitálu v roce 2005 nepůsobil růst daně z příjmů právnických osob, ale spíše její drobný pokles. Zvýšení pak nastalo až v roce následujícím, a to o,3 p. b. Stejně tak, jako vývojový trend výnosů korporativní daně, tak i inkaso osobní důchodové daně poukazuje na zcela odlišnou vývojovou trajektorii oproti zahraničním investicím. Ačkoliv lze v některých obdobích pozorovat shodnou vývojovou tendenci obou veličin, není předpokládáno, že by toky přímých zahraničních investic výrazně ovlivnily výběr daně z příjmů fyzických osob.



**Obr. 14** Vývoj inkasa korporativní daně a toků zahraničních přímých investic jako % HDP v letech 1998 až 2012

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat z Eurostatu a ČSÚ

V případě České republiky se tak nepotvrzuje teze vyšší citlivosti výběru korporativní daně na výkyvy v tocích zahraničních přímých investic. I přesto, že se příliv kapitálu do České republiky od roku 2011 postupně zvyšuje, situace v oblasti inkasa daně z příjmů se nezlepšuje. V případě České republiky pozbývá platnosti také fenomén nárůstu přílivu zahraničních přímých investic do České republiky v důsledku poklesu efektivních sazeb daně. Ačkoliv v průběhu let dochází k postupnému snižování daňového zatížení, existenci vazby mezi nárůstem přílivu kapitálu a tímto poklesem nelze jednoznačně prokázat, neboť růstový trend příchozích toků byl značně kolísavý napříč sledovanými obdobími.

Závěrem lze vyslovit doporučení, na základě kterého by se České republika měla vydat vstříc motivaci podpoření co největšího pozitivního dopadu přímých zahraničních investic na ekonomiku, a to zejména prostřednictvím metod retence a vytvoření kapitálu. Tím docílí dlouhodobě nižší míry odlivu kapitálu a vyšších kapitálových zdrojů. Ty povedou dlouhodobě k rozšíření daňové základny pro výběr důchodových daní. To vše spolu s dosažením třetí, konečné fáze transformace povede k urychlení procesu konvergence s životní úrovní zemí Západní Evropy.

## 6 Regresní analýza časových řad

Na významnost přímých zahraničních investic v dnešním globalizovaném světě nelze nic podstatného namítnout. Zejména pro ekonomiky nacházející se v počátečních fázích transformace byla cesta přímých zahraničních investic takřka jediným možným východiskem pro jejich další rozvoj. Jejich cílem bylo nastartovat růstový potenciál těchto ekonomik, a to zejména prostřednictvím podpory efektivních výrob či přenosu lidských zdrojů a technologií. Měly a nadále mají za cíl zvýšit konkurenceschopnost těchto ekonomik na mezinárodním trhu. Avšak stejně tak, jak mohou být zahraniční přímé investice hybnou silou národního hospodářství, mohou se v určité fázi vývoje ekonomiky stát překážkou dalšího hospodářského rozvoje. Dochází k tomu zejména z toho důvodu, že dlouhodobý růst těchto ekonomik je podmíněn realizací daného objemu přímých zahraničních investic. V dnešním světě konvergujících ekonomik však nezřídka dochází k odlivu kapitálových výnosů do zahraničí, obvykle pak do daňově výhodnějších jurisdikcí či daňových rájů. V případě, kdy tyto odlivy nejsou kompenzovány novými prostředky, přestává být efektivita těchto investic účinná. V tomto kontextu bývá zdůrazněn taktéž negativní dopad tohoto odlivu na veřejné rozpočty, a to zejména na velikost inkasa důchodových daní.

Otázkou však zůstává, zda je vnímání hrozby výpadku příjmů veřejných rozpočtů v České republice oprávněné a především skutečným vývojem podložené. Provedená komparační analýza daňového zatížení a toků zahraničních investic v České republice totiž nepotvrdila významný dopad kapitálových toků na inkaso daně z příjmů v České republice, neboť analýza skutečného vývoje poukázala na trvale vyšší objem příchozích investic ze zahraničí ve srovnání s investicemi, které plynou do zahraničí. Výnosy důchodových daní vykazovaly až na výjimky zcela odlišnou trajektorii vývoje než objem příchozích a odchozích zahraničních investic. Na základě poznatků kapitoly 5.1 je proto dále v této práci zkoumán statistický vliv zahraničních přímých investic na výnosy důchodových daní v České republice, a to pomocí regresní analýzy časových řad, jejíž metodika je popsána v kapitole 3.1. V souladu s cílem práce bude taktéž sestrojen regresní model závislosti časové řady přílivu zahraničních přímých investic na časové řadě charakterizující vývoj průměrné efektivní sazby daně EATR tak, aby bylo možné potvrdit či vyvrátit příčinnou závislost objemu příchozích zahraničních investic na výši efektivní sazby daně v prostředí České republiky. Ani v tomto případě však nebyla tato skutečnost reálným vývojem potvrzena. Přestože v rámci České republiky dochází k postupnému snižování celkového daňového zatížení, existenci vazby mezi jeho poklesem a růstem přílivu zahraničních přímých investic nelze jednoznačně potvrdit.

Cílem této práce je prostřednictvím nástrojů ekonometrické analýzy ověřit statistickou závislost výnosů daně z příjmů fyzických osob a korporativní daně na přílivu a odlivu zahraničních přímých investic. V souladu s cílem práce bude také sestrojen regresní model ověřující sílu vlivu průměrné efektivní sazby daně EATR

na příliv zahraničních přímých investic. Pro tento účel bude v této práci sestrojeno několik regresních modelů s jednou či více vysvětlujícími proměnnými. Před samotným vyvozením závěrů ze sestrojených modelů budou testovány základní předpoklady lineárních regresních modelů, které mají zaručit nezkreslenost odhadů získaných metodou OLS. Jejich ověření je předmětem jednoho ze základních kroků ekonometrické analýzy, tj. verifikace modelu. Její obsahová náplň je popsána v metodice k této práci v kapitole 3.1.

## **6.1 Regresní model vysvětlující proměnlivost výnosů daně z příjmů fyzických osob**

V souladu s cílem práce je nejprve sestaven vícerozměrný regresní model vysvětlující proměnlivost závisle proměnné reprezentující výnosy osobní důchodové daně v České republice. Pro tento účel je v rámci tohoto modelu ověřována statistická závislost časové řady přílivu zahraničních investic a odlivu přímých investic na výběr daně z příjmů fyzických osob pro Českou republiku v letech 1998 až 2012.

Před samotnou kvantifikací modelu je nutné z hlediska eliminace zdánlivé závislosti časových řad provést testování přítomnosti jednotkového kořene, a to prostřednictvím některé z dostupných metod. V této práci byl na základě metodologie využit tzv. rozšířený ADF test přítomnosti jednotkového kořene a KPSS test. Jejich výsledky odhalily nestacionaritu časové řady výběru daně z příjmů fyzických osob, ostatní časové řady tohoto modelu jsou dle použitých statistik stacionární. Na základě zjištěných skutečností byl následně proveden test tzv. kointegrace časových řad testující rezidua výsledného modelu. Výsledky tohoto testu však kointegrovanost časových řad modelu nepotvrdily, a proto je pro dosažení statistické síly modelu nezbytné přistoupit k diferencování nestacionární řady výběru daně z příjmů. Stejně tak první diference je nutno otestovat na přítomnost jednotkového kořene, a to prostřednictvím známých metod. Dle ADF testu a KPSS testu bylo zjištěno, že nestacionární časová řada výběru daně je již stacionární, a proto je možné její použití v modelu. Výsledky KPSS testu pro proměnné modelu jsou uvedeny v následující tabulce:

Tab. 4 KPSS test jednotkových kořenů časových řad daného modelu

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
$\Delta DPFO$	0,0969	0,362	0,494	0,673

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
<b>PZI in</b>	0,0908	0,126	0,150	0,202

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
<b>PZI out</b>	0,208	0,361	0,492	0,678

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě získaných hodnot z Gretlu

V rámci specifikace modelu je následně formulován předpokládaný vliv jednotlivých parametrů na výběr osobní důchodové daně, a to na základě ekonomické teorie:

- **Pozitivní vliv přílivu zahraničních přímých investic** - kdy zvýšením přílivu zahraničních přímých investic dochází k rozšíření tzv. daňové základny. V důsledku zahraničních investic jsou tak v zemi vygenerovány dodatečné zisky, podléhající standartnímu zdanění.
- **Negativní vliv odlivu přímých zahraničních investic** – neboť zvýšeným odlivem kapitálových zdrojů ze země přichází ekonomiky o zdanitelné zisky, a tím o daňové výnosy.

Základním krokem specifikace regresního modelu je správná volba funkční formy modelu. Při konstrukci dané regresní analýzy byly sestrojeny různé varianty modelů, jež jsou kombinací různých proměnných a funkčních forem vysvětlujících proměnných. Regresní model je odhadován v následujících variantách:

$$A: \Delta DPFO = \beta_0 + \beta_1 PZI_{in} + \beta_2 PZI_{out} + \varepsilon,$$

$$B: \Delta DPFO = \beta_0 + \beta_1 PZI_{in} + \beta_2 PZI_{out} + \beta_3 PZI_{in}^2 + \beta_4 PZI_{out}^2 + \varepsilon.$$

kde  $\Delta DPFO$  je tempo změny výběru daně z příjmů fyzických osob, jež závisí na kapitálovém přílivu  $PZI_{in}$ , na kapitálovém odlivu  $PZI_{out}$  a čtvercích přílivu a odlivu zahraničních přímých investic  $PZI_{in}^2$  a  $PZI_{out}^2$ .

Cílem ekonometrické analýzy je výběr vhodného modelu regresní funkce. Jejich kvalita je hodnocena na základě koeficientů determinace a adjustovaných koeficientů determinace, které jsou používány pro výstavbu a následné porovnání modelů regresní analýzy. Při volbě vhodného modelu je také zohledněna výše informačních kritérií (trojice Schwarzovo, Akaikovo a H-Q kritérium), přičemž nejlepší model hodnoty těchto kritérií minimalizuje. Porovnáním obou odhadnutých

variant se jeví jako nejvhodnější varianta kvadratická funkční forma, tj. druhý testovaný model, neboť její využití lépe postihuje dostupná data.

Odhad jednotlivých variant modelu byl proveden na základě metody nejmenších čtverců, OLS. Metodou sekvenční eliminace byly z odhadnutých modelů odstraněny ty proměnné, u kterých nebyla prokázána statistická významnost. Následující tabulka č. 5 prezentuje výsledky obou odhadnutých variant v původní i upravené podobě, přičemž popsána a vyhodnocena je dále pouze varianta B, upravená, daného modelu, neboť je dle výše zmíněného považována za nejlepší možnou.

Tab. 5 Odhad variant modelu, závisle proměnná: výběr daně z příjmů fyzických osob

	<b>A původní</b>	<b>A upravený</b>	<b>B původní</b>	<b>B upravený</b>
<b>Konstanta</b>	0,174 (0,2375)	0,076 (0,3502)	0,097 (0,6511)	0,031 (0,6034)
<b>PZI<sub>in</sub></b>	-0,015 (0,4107)		0,002 (0,9863)	
<b>PZI<sub>out</sub></b>	-0,276 (0,0306) **	-0,248 (0,0362) **	0,041 (0,8982)	
<b>Sq PZI<sub>in</sub></b>			-0,002 (0,8469)	
<b>Sq PZI<sub>out</sub></b>			-0,208 (0,2348)	-0,161 (0,0125) **

<b>R<sup>2</sup></b>	0,36	0,32	0,49	0,42
<b>R<sup>2</sup> adj.</b>	<b>0,24</b>	<b>0,26</b>	<b>0,26</b>	<b>0,37</b>
<b>p-hodnota (F)</b>	0,086	0,036	0,156	0,013
<b>BIC</b>	<b>-0,243</b>	<b>-1,980</b>	<b>1,869</b>	<b>-4,218</b>
<b>AIC</b>	<b>-2,160</b>	<b>-3,259</b>	<b>-1,327</b>	<b>-5,496</b>
<b>HIC</b>	<b>-2,337</b>	<b>-3,377</b>	<b>-1,622</b>	<b>-5,614</b>
<b>DW statistika</b>	2,06	1,97	1,84	1,76

Hladiny významnosti: \* 10 %, \*\* 5 %, \*\*\* 1 %.

**Poznámka:** v závorkách jsou uvedeny p-hodnoty pro posouzení statistické významnosti.

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě výpočtů softwaru Gretl

Jak již bylo uvedeno výše, předmětem dalšího posouzení bude varianta B upravená modelu, neboť v porovnání s variantou A dosahuje tento model vyššího adjustovaného koeficientu determinace (37 %) a zároveň vykazuje nižší hodnoty trojice informačních kritérií. Obecný matematický zápis této varianty modelu po dosazení vypočtených koeficientů lze vyjádřit následovně:



$$\Delta DPFO = 0,031 - 0,161 PZI_{out}^2.$$

Po provedené estimaci regresních koeficientů následuje ekonomická verifikace spočívající v konfrontaci odhadnutých numerických hodnot parametrů s očekávanou ekonomickou teorií a statistická verifikace, v rámci níž je ověřována statistická průkaznost jednotlivých parametrů i celého modelu.

Výsledky v předcházející tabulce č. 5 poukazují, že ani v jednom z testovaných regresních modelů nebyla prokázána statistická významnost proměnné reprezentující příliv zahraničních přímých investic, a to ani v lineární či kvadratické podobě. Možné vysvětlení lze spatřovat právě v charakteru vysvětlované proměnné daně z příjmů fyzických osob, u které lze dle ekonomické teorie očekávat zcela minimální vliv objemu příchozího zahraničního kapitálu na velikost inkasované daně. Nízké hodnoty koeficientu determinace modelu zahrnujícího proměnnou příliv zahraničních investic poukazují a tím potvrzují velmi volnou závislost mezi těmito proměnnými.

Naopak, v obou sestrojených modelech byla prokázána statistická průkaznost proměnné charakterizující odliv zahraničních přímých investic, a to jak v lineární, tak kvadratické formě. Předmětem následné analýzy bude dle předchozího varianta B upravená s kvadratickou funkční formou vysvětlující proměnné. Nejprve je však nutné definovat konstantu  $\beta_0$  a obhájit její setrvání v modelu. Nutno podotknout, že její použití v tomto modelu je zcela oprávněné, neboť při nulových změnách hodnoty odlivu zahraničních investic dojde k nárůstu výnosů osobní důchodové daně ve výši této konstanty, tj. ve výši 0,031 p. b. Její výše odpovídá významu dalších proměnných, které nejsou součástí modelu. Jako příklad lze uvést například statutární či efektivní sazbu daně z příjmů fyzických osob, které se mohou významnou měrou podílet na vysvětlení proměnlivosti výnosů osobní důchodové daně. Záporné znaménko u parametru odlivu investic plně odpovídá předpokladům ekonomické teorie. V případě růstu odlivu kapitálu do zahraničí o 1 procentní bod by měly daňové výnosy poklesnout o 0,161 procentního bodu. Je však důležité poznamenat, že tato proměnná je do modelu zahrnuta v kvadratické funkční formě, tudíž je patrné, že vliv této proměnné na výběr daně z příjmů fyzických osob je mnohdy vyšší nežli proporcionální. V případě výraznějšího odlivu investic do zahraničí tak lze předpokládat mocinný pokles výnosů daně. Obecně je tedy potvrzen negativní vliv na výběr daně z příjmů fyzických osob.

Adjustovaný koeficient determinace dosahuje v případě kvadratické funkční formy modelu hodnoty 37 %, z čehož vyplývá, že model vysvětlil právě tolik procent variability výnosů osobní důchodové daně. S ohledem na předpokládanou ekonomickou teorii a v souvislosti s očekávanou silou vlivu proměnných příliv a odliv zahraničních přímých investic lze tuto hodnotu považovat za poměrně vysokou a tudíž uspokojivou.

Předmětem statistické verifikace je hodnocení statistické významnosti jednotlivých parametrů a regresního modelu jako celku. Pouhým posouzením p-hodnoty lze hovořit o statistické významnosti parametru proměnné odliv zahra-

ničních investic, u ostatních proměnných nikoliv. Statistická verifikace tak potvrdila nulový, popřípadě velmi slabý vliv sledovaných proměnných na závisle proměnnou daň. V případě úrovně konstanty nebyla prokázána její statistická oprávněnost v modelu, i přesto však zůstane v modelu zachována. Průkaznost daného regresního modelu je opět posuzována dle p-hodnoty pro F-test. V případě testovaného modelu je její výše nižší než stanovená hladina významnosti, a proto lze regresní model považovat za statisticky průkazný. V rámci statistické verifikace je přistoupeno také k testování správné specifikace a funkční formy modelu.

Tab. 6 Specifikační kritéria pro model závisle proměnné daň z příjmů fyzických osob

Testy specifikace	p-hodnota
RESET test	0,712525
LM test nelinearity	0,365957

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Správnost specifikace a funkční formy modelu je nezbytné posoudit na základě p-hodnot získaných prostřednictvím testů specifikace. Jelikož jsou p-hodnoty u jednotlivých testů vyšší než zvolená míra rizika, lze konstatovat, že odhadnutý model je správně specifikovaný včetně správnosti jeho funkční formy.

Jedním z hlavních kroků ekonometrické analýzy je tzv. ekonometrická verifikace, prostřednictvím které jsou ověřovány další ze základních předpokladů daného regresního modelu, a to zejména z toho důvodu, že předpoklady I. až III. jsou splněny na základě použití metody OLS téměř u všech modelů automaticky. Úplný výčet předpokladů je uveden v kapitole 3.1 této práce.

Předpoklad neautokorelace chybového členu lze ověřit prostřednictvím Durbin-Watsonova a Ljung-Boxova testu autokorelace prvního a vyššího řádu. K detekci heteroskedasticity je pak možné využít Whiteova testu či Breusch-Paganova testu heteroskedasticity. Na přítomnost kolinearity u vysvětlujících proměnných modelu lze usuzovat dle hodnot vypočtených korelačních koeficientů či prostřednictvím výpočtu pomocného koeficientu determinace  $R^2_j$ . Posledním předpokladem lineárního regresního modelu je normalita chybového členu, k jejímuž posouzení lze využít testu Dobré shody či Jarque-Berův test. Testování tohoto předpokladu je dobrovolné, avšak v praxi se k němu nezřídka přistupuje.

O splnění klasického předpokladu je opět rozhodováno na základě vyhodnocení p-hodnoty, přičemž v rámci nulových hypotéz příslušných testů je vždy formulováno splnění daného předpokladu. Vygenerované p-hodnoty pro jednotlivé testy jsou obsahem následujících tabulek.

Tab. 7 Testy autokorelace

Test	p-hodnota
Durbin-Watsonův test	0,907
Ljung-Boxův test	0,403

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Na základě porovnání vypočtené p-hodnoty a uvažované hladiny významnosti lze konstatovat, že rezidua daného modelu nejsou postižena autokorelací 1. ani vyššího řádu. Je tak potvrzen velmi důležitý předpoklad o nezávislosti chybového členu, přičemž jeho naplnění je v oblasti časových řad klíčové.

Tab. 8 Testy heteroskedasticity

Test	p- hodnota
Whiteův test	0,264
Breusch-Paganův test	0,316

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Dalším z předpokladů je požadavek konstantní variance chybového členu. Jeho naplnění bylo otestováno prostřednictvím testů heteroskedasticity, jejichž p-hodnoty dosahují hodnot vyšších než hladina významnosti 5 %. Lze tak předpokládat, že rezidua daného modelu netrpí heteroskedasticitou.

Testování kolinearit mezi vysvětlujícími proměnnými v modelu není v tomto modelu opodstatněné, neboť formulovaný regresní model obsahuje po provedené sekvenční eliminaci statisticky nevýznamných proměnných pouze jeden regresor, a to čtverec proměnné odliv přímých zahraničních investic. Splnění předpokladu o nezávislosti vysvětlujících proměnných tak proto není nutné testovat.

Tab. 9 Testy normality chybového členu

Test	p-hodnota
Chí-kvadrát test	0,367
Jarque-Berův test	0,565

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Posledním z testovaných předpokladů je normalita chybového členu daného modelu. K jeho otestování byly využity jak klasické testy, tak testy specifické pro časové řady. Srovnáním vypočtených p-hodnot s hladinou významnosti lze konstatovat, že rezidua daného modelu mají normální rozdělení.

Na základě testů pro ověření klasických předpokladů regresního modelu lze konstatovat, že splněním všech nutných předpokladů získávají OLS odhady parametrů žádoucí, dobré vlastnosti, kterými jsou: nestrannost, maximální vydatnost, konzistentnost a normalita rozdělení. V rámci ekonometrické analýzy se model daně z příjmů fyzických osob splněním klasických předpokladů prokázal jako nejlepší možný.

Výše uvedené lze taktéž podpořit skutečným vývojem těchto makroekonomických charakteristik. V rámci celého sledovaného období vykazovaly skutečné hodnoty inkasa daně z příjmů fyzických osob až na drobné výjimky zcela odlišnou trajektorii vývoje. Výrazné změny v přílivu zahraničního kapitálu se téměř vůbec nepromítly do změn daně z příjmů fyzických osob, což je potvrzeno také výsledky statistického testování, kdy byl parametr přílivu kapitálu ve všech odhadovaných variantách modelu statisticky neprůkazný a pro ekonomickou teorii dále nepoužitelný. Jistý vliv na vývoj inkasa daně z příjmů fyzických osob lze pozorovat pouze v případě proměnné odlivu zahraničního kapitálu, který se ve vybraných obdobích do vývoje inkasa daně alespoň částečně promítá. Jeho minimální vliv je prokázán i ve statistickém ověřování, ve kterém nabývá parametr odlivu kapitálu poměrně nízkých hodnot.

V rámci tohoto modelu se podařilo potvrdit stanovenou hypotézu o skutečnosti, že příliv a odliv přímých zahraničních investic nejsou výhradními a nejvýznamnějšími faktory ovlivňující výnosy osobní důchodové daně v České republice. V případě proměnné přílivu je její vliv zcela neprůkazný, zatímco u proměnné odlivu je prokázán poměrně slabý vliv na výnosy daně z příjmů fyzických osob. To dokládají také hodnoty adjustovaného koeficientu determinace, kdy v případě lineární funkční formy vysvětlil odliv 25 % proměnlivost výnosů osobní důchodové daně a při kvadratické funkční formě 37 % variability inkasa této daně.

Závěrem je nutné podotknout, že mnohem vyšší závislost mezi danými proměnnými je očekávána v případě výnosů korporativní daně, neboť příliv a odliv přímých zahraničních investic přímo postihuje zejména zdanitelné zisky společností. Ty následně rozšiřují či naopak redukuje domovskou daňovou základnu a výnosy daně z příjmů právnických osob. Formulací a testováním závislosti mezi těmito proměnnými se však dosud zabýval pouze omezený okruh autorů ve svých studiích, přičemž cílem této práce je na základě dosažených výsledků tyto závěry podpořit či prostřednictvím oprávněných skutečností vyvrátit. Právě z tohoto důvodu je následující model proměnlivosti daně z příjmů právnických osob rozpracován a analyzován podrobněji.

## **6.2 Regresní model proměnlivosti výnosů korporativní daně**

Síla závislosti mezi objemem kapitálových investic a výší inkasa korporativní daně je v současnosti hojně analyzovaným fenoménem. Dle Clausing (2007) je však okruh autorů zabývajících se danou problematikou stále omezený. I přesto

lze nalézt několik studií zaměřených na rozsáhlé testování charakteristik s možným potenciálním vlivem na variabilitu korporátní daně. Spolu s objemem zahraničních přímých investic je nezdědk testována významnost statutárních či efektivních sazeb daně, které mohou výběr daně bezpochyby ovlivnit, a tradičních makroekonomických charakteristik jako je hrubý domácí produkt nebo inflace.

Svým zaměřením lze studie rozdělit do několika pomyslných skupin. Zatímco některé z existujících empirických analýz ověřují existenci škodlivé daňové konkurence na poli Evropské unie, jiné se zabývají determinanty výnosů daně z příjmů právnických osob, jež testují na vzorku zemí OECD či jiných, blíže specifikovaných zemí. Předmětem ostatní literatury je pak analýza trendového vývoje daňových výnosů korporativního sektoru.

Nelze tak opomenout, že dostupná literatura se liší především zkoumaným obdobím, ale také charakterem použitého aparátu. Z uvedeného tak vyplývá, že konečné výsledky a hodnocení těchto studií včetně použitých metod mohou být a nezdědk bývají rozporuplné.

V rámci takto sestaveného modelu bude autorka práce identifikovat a vyhodnocovat vzájemnou kauzalitu testovaných veličin, na základě čehož bude následně možné potvrdit či vyvrátit hypotézu stanovenou v cíli této práce včetně konfrontace s výsledky empirických analýz prováděných v dané oblasti. Jak již bylo zmíněno výše, v této části práce bude provedeno podrobnější testování proměnlivosti výnosů daně z příjmů právnických osob v České republice, a to především z důvodu předpokládané silnější závislosti daných proměnných s cílem co největšího přiblížení regresního modelu dané ekonomické realitě. Pro tento účel je v modelu testována statistická závislost časových řad přílivu a odlivu přímých zahraničních investic, statutární a efektivní sazby daně a ekonomického růstu vyjádřeného jako tempo růstu HDP na výběr daně z příjmů právnických osob. Předmětem testování je časově vymezené období let 1998 až 2012.

Stejně tak jako v předchozím modelu, i zde je zkoumána a příslušným způsobem testována přítomnost jednotkového kořene v časových řadách, tj. stacionarita zmíněných časových řad. Na základě metodiky této práce byly opět využity rozšířený ADF test přítomnosti jednotkového kořene a KPSS test. Výsledky testování poukázaly na nestacionaritu časových řad inkasa korporativní daně, statutární sazby daně a efektivní sazby daně. Testování časové řady ekonomického růstu není v tomto modelu opodstatněné, neboť její hodnoty jsou již vyjádřeny jako procentní změna vztahující se k předcházejícímu časovému období. Tím je nestacionarita této časové řady předem eliminována. Zbývající časové řady přílivu a odlivu přímých zahraničních investic jsou dle výsledků testování v minulém modelu stacionární. Z důvodu zjištěné nestacionarity časových řad byl opět proveden test kointegrace časových řad. Testovaná rezidua modelu však stále vykazovala přítomnost jednotkového kořene, čímž byla kointegrovanost časových řad vyloučena. Z tohoto důvodu bylo nutné přistoupit k diferencování všech nestacionárních řad modelu tak, aby bylo možné jejich další použití v modelu. Testování přítomnosti jednotkového kořene následně podléhaly i diferencované časové

řady, a to opět prostřednictvím ADF testu a KPSS testu. Bylo zjištěno, že diferencované časové řady jsou již stacionární, a proto není nutná jejich další diferenciaci. Výsledky testování stacionarity prezentuje následující tabulka:

Tab. 10 KPSS test jednotkových kořenů časových řad daného modelu

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
$\Delta$ DPPO	0,0832136	0,126	0,150	0,201

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
$\Delta$ StatSazba	0,130971	0,362	0,494	0,673

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
$\Delta$ EATR	0,0928914	0,362	0,494	0,673

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
PZI in	0,0908	0,126	0,150	0,202

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
PZI out	0,208	0,361	0,492	0,678

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě získaných hodnot z Gretlu

Před samotným odhadem modelu je nutné formulovat předpokládaný vliv zkoumaných parametrů modelu na výši inkasa korporativní daně, a to dle převažující ekonomické teorie:

- **Pozitivní vliv statutární sazby daně** – neboť vyšší daňová sazba zvyšuje výnosy korporativní daně.
- **Pozitivní vliv efektivní sazby daně** – kdy zvyšováním efektivních sazeb daní rostou daňové výnosy.
- **Negativní vliv odlivu přímých zahraničních investic** – neboť zvýšeným odlivem zahraničních přímých investic dochází k redukci daňové základny, čímž klesají výnosy daně.
- **Pozitivní vliv přílivu zahraničních přímých investic** - kdy zvýšení přílivu zahraničních přímých investic přináší vyšší daňové výnosy.

- **Pozitivní vliv ekonomického růstu** – a to zejména z toho důvodu, že ekonomický růst podporuje ekonomickou činnost společností, čímž dochází ke zvyšování zdanitelných zisků společností a tedy k výnosům daně z příjmů právnických osob.

Jedním z dalších nezbytných kroků ekonometrické analýzy je správná specifikace regresního modelu, tj. volba vhodné funkční formy modelu. V rámci rekonstrukce regresního modelu byly opět sestrojeny dvě varianty modelu, které taktéž představují kombinaci různých funkčních forem a proměnných. Odhadovány jsou následující varianty regresní funkce:

$$A: \Delta DPPO = \beta_0 + \beta_1 PZI_{in} + \beta_2 PZI_{out} + \beta_3 PZI_{in}^2 + \beta_4 PZI_{out}^2 + \varepsilon,$$

$$B: \Delta DPPO = \beta_0 + \beta_1 \Delta StatSazba + \beta_2 \Delta EATR + \beta_3 PZI_{in} + \beta_4 PZI_{out} + \beta_5 HDP + \varepsilon.$$

kde  $\Delta DPPO$  je tempo změny výběru daně z příjmů právnických osob, jež závisí na kapitálovém přílivu  $PZI_{in}$ , na kapitálovém odlivu  $PZI_{out}$  a čtvercích přílivu a odlivu zahraničních přímých investic  $PZI_{in}^2$  a  $PZI_{out}^2$ , popřípadě na změně statutární a efektivní sazby daně  $\Delta StatSazba$  a  $\Delta EATR$ , ekonomickém růstu  $HDP$  či na přílivu a odlivu zahraničního kapitálu  $PZI_{in}$  a  $PZI_{out}$ .

První z variant představuje testování síly závislosti mezi toky kapitálových investic a výnosy korporativní daně tak, jak je formulováno v cíli práce, s využitím poznatků získaných při modelování předchozího vztahu. Ve druhé z variant jsou pak analyzovány další makroekonomické charakteristiky s možným vlivem na variabilitu závisle proměnné korporativní daně.

Cílem ekonometrického modelu je volba vhodné funkční formy modelu, tj. zvolení takové regresní funkce, jež nejlépe vystihuje analyzovaná data. Kvalita odhadnutých modelů je stejně tak, jako v předchozím modelu hodnocena na základě adjustovaných koeficientů modelů, neboť tyto jsou vhodné pro výstavbu modelu. V rámci hodnocení jsou taktéž zohledněny dosažená informační kritéria, přičemž nejvhodnější model jejich hodnoty minimalizuje. Z pouhého porovnání klíčových charakteristik obou modelů je patrné, že první z modelů je pro popis ekonomické reality naprosto nevhodný. Adjustovaný koeficient determinace dosahuje velmi nízkých hodnot, z čehož plyne velmi volná závislost mezi zkoumanými proměnnými modelů. Taktéž výše informačních kritérií je ve srovnání s druhou variantou modelu příliš vysoká. Dosažené p-hodnoty u jednotlivých parametrů poukazují na skutečnost, že žádná z vysvětlujících proměnných modelu není statisticky průkazná, a proto je další využití tohoto modelu v ekonomické praxi vyloučeno. Předmětem detailní analýzy tak bude druhá, podrobnější varianta regresního modelu, která nám umožní detailní popis zkoumaných dat.

Odhad srovnávaných variant modelu byl proveden na základě metody nejmenších čtverců. Ve druhé, analyzované variantě byly metodou sekvenční eliminace vyloučeny ty proměnné, u kterých nebyla prokázána statistická významnost.

V následující tabulce č. 11 jsou uvedeny výsledky obou odhadnutých variant modelu, přičemž varianta modelu B je uvedena v původní i upravené podobě tak, aby bylo možné pozorovat změny důležitých charakteristik modelu.

Tab. 11 Odhad variant modelu, závisle proměnná: daň z příjmů právnických osob

	<b>A</b>	<b>B původní</b>	<b>B upravený</b>
<b>Konstanta</b>	-0,203 (0,6038)	-0,171 (0,2750)	0,002 (0,9831)
<b><math>\Delta</math> StatSazba</b>		0,163 (0,0163) **	0,197 (0,0014) ***
<b><math>\Delta</math>EATR</b>		0,073 (0,3292)	
<b>HDP</b>		0,068 (0,0125) **	0,080 (0,0034) ***
<b>PZI<sub>in</sub></b>	0,017 (0,9330)	0,035 (0,1059)	
<b>PZI<sub>out</sub></b>	0,296 (0,6189)	0,046 (0,7231)	
<b>Sq PZI<sub>in</sub></b>	0,002 (0,9037)		
<b>Sq PZI<sub>out</sub></b>	-0,237 (0,4461)		

<b>R<sup>2</sup></b>	0,28	0,79	0,68
<b>R<sup>2</sup> adj.</b>	<b>-0,05</b>	<b>0,66</b>	<b>0,63</b>
<b>p-hodnota (F)</b>	0,524	0,014	0,002
<b>BIC</b>	<b>18,719</b>	<b>4,127</b>	<b>1,905</b>
<b>AIC</b>	<b>15,523</b>	<b>0,292</b>	<b>-0,012</b>
<b>HIC</b>	<b>15,227</b>	<b>-0,063</b>	<b>-0,190</b>
<b>DW statistika</b>	2,48	2,93	1,77

Hladiny významnosti: \* 10 %, \*\* 5 %, \*\*\* 1 %.

**Poznámka:** v závorkách jsou uvedeny p-hodnoty pro posouzení statistické významnosti.

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě výpočtů softwaru Gretl

Na základě výše zmíněného bude předmětem dalšího testování varianta B upravená, neboť oproti variantě A nejen že obsahuje statisticky významné proměnné, ale také dosahuje vyššího adjustovaného koeficientu determinace, a to ve výši



63 %, a zároveň vykazuje nižší hodnoty informačních kritérií. Formálně lze variantu B po provedené sekvenční eliminaci zapsat prostřednictvím následujícího:

$$\Delta DPPO = 0,002 + 0,197 \Delta \text{StatSazba} + 0,080 \text{HDP}.$$

Na základě odhadnutých regresních parametrů lze provést ekonomickou verifikaci spočívající v porovnání odhadnutých numerických hodnot koeficientů s předpokladem stanoveným na základě ekonomické teorie. Následně je možné vykonat ověření statistické, tzv. verifikaci, v rámci níž je testována statistická průkaznost celého modelu i jednotlivých parametrů modelu.

Dosažené výsledky v předcházející tabulce prokázaly, že ani v jedné z odhadovaných variant regresního modelu pro vysvětlující proměnnou korporativní daně nebyla potvrzena statistická průkaznost proměnných přílivu a odlivu zahraničních přímých investic, a to ani v jedné z funkčních forem proměnných (lineární a kvadratické). Adekvátní vysvětlení lze hledat právě v druhé z testovaných variant lineárního regresního modelu, která byla sestavena s cílem detailnějšího vysvětlení proměnlivosti výnosů daně z příjmů právnických osob. Přidáním dalších makroekonomických veličin do regresního modelu bylo odhaleno, že signifikantními proměnnými, jež umožňují vysvětlit proměnlivost závisle proměnné daně, jsou právě statutární sazba daně a výše hrubého domácího produktu. Potvrzuje se tak skutečnost, že vývoj výnosů korporativní daně není v zásadě ovlivněn ani objemem příchozího, ani odchozího zahraničního kapitálu. Tomu plně odpovídá také záporná hodnota adjustovaného koeficientu determinace modelu zahrnujícího pouze tyto proměnné, tj. příliv a odliv zahraničních přímých investic. Tím je potvrzena nízká, téměř nulová závislost mezi vysvětlujícími proměnnými příliv a odliv zahraničních investic a vysvětlovanou proměnnou korporativní daně.

Naopak proměnné, u kterých byla prokázána statistická významnost, jsou součástí druhé z odhadovaných variant, která bude předmětem dalšího podrobného testování. Jedná se o klasický regresní model v lineární funkční formě se dvěma vysvětlujícími proměnnými, kterými jsou změna statutární sazby daně a ekonomický růst vyjádřený prostřednictvím tempa růstu HDP. Nejprve je opět nutné vysvětlit přítomnost úrovně konstanty  $\beta_0$  v modelu. Její hodnota charakterizuje změnu výnosů korporativní daně v případě, že ostatní proměnné modelu nabývají hodnoty nula. V dané situaci by tak došlo k nárůstu inkasa daně z příjmů právnických osob o 0,002 procentního bodu. Její setrvání v modelu je zcela opodstatněné, neboť její výše odpovídá charakteru dalších proměnných, jež nejsou součástí daného regresního modelu. Jako příklad lze uvést například dummy proměnnou reprezentující změnu daňové či účetní legislativy v daném roce. Kladná znaménka u proměnných statutární sazba daně a hrubý domácí produkt plně odpovídají předpokladům stanovených na základě ekonomické teorie. V případě, že dojde k růstu statutární sazby daně z příjmů právnických osob o jeden procentní bod, lze očekávat nárůst výnosů korporativní daně o 0,197 p. b. Dosažené výsledky tak plně korespondují s teoretickým konceptem tzv. Lafferovy křivky, kdy s růstem sazby daně dochází taktéž k nárůstu daňových výnosů, avšak pouze

do určité výše daňové sazby. Lze tak předpokládat, že česká ekonomika se v průběhu zkoumaného období nacházela úrovní daňové sazby někde mezi vrcholem a dnem Lafferovy křivky. Stejně tak by v případě zvýšení hrubého domácího produktu o jeden procentní bod mělo dojít k růstu výnosů daně z příjmů právnických osob o 0,080 p. b. Je tedy patrné, že ekonomický růst ovlivňuje výběr daně pozitivně. V obdobích růstu hrubého domácího produktu narůstají zisky společností podléhající zdanění, čímž dochází také k růstu daňových příjmů směřujících do veřejných rozpočtů. V hospodářské recesi naopak podniky utlumují svou činnost, čímž dochází k poklesu zdanitelných zisků společností. Příjmová stránka veřejných rozpočtů tak musí čelit dočasnému výpadku daňových příjmů. Daň z příjmů právnických osob je tak bezpochyby daní, která se pohybuje podobným trendem jako hrubý domácí produkt. To dokládá také skutečný vývoj těchto charakteristik uvedený v obrázku č. 9 předchozí kapitoly.

Adjustovaný koeficient determinace dosáhl i přes téměř nulový vliv proměnných příliv a odliv zahraničního kapitálu hodnoty 63 %. Bylo prokázáno, že variabilitu závisle proměnné korporativní daně lze vysvětlit prostřednictvím zcela jiných kvalitativních proměnných, kterými jsou tempo růstu hrubého domácího produktu a statutární sazba daně z příjmů právnických osob. S ohledem na předchozí zjištění lze výši dosaženého koeficientu považovat za velice příznivou a pro potřeby budoucího zkoumání bezesporu přínosnou.

Po provedené ekonomické verifikaci následuje ověřování statistické, v rámci kterého je testována statistická významnost jednotlivých parametrů i celého modelu. Na základě dosažené p-hodnoty u jednotlivých parametrů je patrné, že statisticky významnými proměnnými posuzovaného modelu jsou statutární sazba daně a tempo růstu hrubého domácího produktu. V případě ostatních proměnných nebyla jejich oprávněnost v modelu prokázána. Statistická verifikace tak potvrdila velmi slabou závislost mezi proměnnými příliv a odliv přímých zahraničních investic a výběrem daně z příjmů právnických osob. V případě konstanty  $\beta_0$  nebyla opět potvrzena statistická významnost, avšak i přesto bude v modelu ponechána pro svůj neopomenutelný vliv. Statistickou průkaznost daného regresního modelu lze posoudit na základě vygenerované p-hodnoty pro F-test. Její hodnota je v porovnání s uvažovanou hladinou významnosti 5 % nižší, a z tohoto důvodu lze regresní model jako celek považovat za průkazný. Součástí statistického ověřování je také testování správné specifikace a funkční formy modelu.

Tab. 12 Specifikační kritéria pro model závisle proměnné korporativní daň

Testy specifikace	p-hodnota
RESET test	0,312
LM test nelinearity	0,568408

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Stejně jako v případě předchozího modelu, i nyní je správnost specifikace a funkční formy modelu posuzována na základě vygenerovaných p-hodnot pro

jednotlivé testy. U obou provedených testů dosahují p-hodnoty úrovně vyšší než uvažovaná hladina významnosti, a proto lze konstatovat, že model má správnou funkční formu a je správně specifikován.

Po provedené statistické verifikaci následuje ekonometrická verifikace, v rámci které je opět testováno naplnění základních předpokladů daného regresního modelu. Obsahová náplň ekonometrické verifikace je totožná s průběhem ekonometrického ověřování v rámci předchozího modelu. Testování budou podléhat zejména předpoklad o neautokorelaci chybového členu, jeho konstantní varianci, normálního rozdělení a předpoklad o nezávislosti jednotlivých vysvětlujících proměnných modelu. Použity budou testy identické jako v případě předchozího ověřování. Navíc bude testován pouze předpoklad o přítomnosti kolinearity v daném regresním modelu. O platnosti nulové či alternativní hypotézy je taktéž rozhodnuto na základě dosažených p-hodnot. Pro zamítnutí nulové hypotézy musí být p-hodnota opět nižší než uvažovaná 5% hladina významnosti, přičemž formulace nulových hypotéz je i v případě tohoto modelu identická. Výsledné p-hodnoty pro jednotlivé testy jsou obsahem následujících tabulek.

Tab. 13 Testy autokorelace

Test	p-hodnota
Durbin-Watsonův test	0,307
Ljung-Boxův test	0,124

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Posouzením provedenými testy vygenerovaných p-hodnot lze vyhodnotit, že žádná z nich nedosahuje hodnoty nižší než 5% hladina významnosti. To potvrzuje skutečnost, že chybový člen daného regresního modelu není postižen autokorelací prvního ani vyššího řádu. Je tak naplněn jeden z nejdůležitějších předpokladů pro analýzu časových řad, a to sériová nezávislost reziduí daného modelu.

Tab. 14 Testy heteroskedasticity

Test	p- hodnota
Whiteův test	0,299
Breusch-Paganův test	0,308

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Dalším ze série klasických předpokladů lineárního regresního modelu je konstantnost rozptylu chybového členu. Pro jeho ověření byly provedeny dva testy, přičemž ani v jednom z uvedených nedosahuje p-hodnota úrovně nižší než uvažovaná hladina významnosti. Lze tak předpokládat, že rozptyl chybového členu je homoskedastický.

Tab. 15 VIF faktory pro vysvětlující proměnné modelu

Proměnná	VIF faktor
$\Delta$ StatSazba	1,140
HDP	1,140

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

V případě, že lineární regresní model obsahuje více než dvě vysvětlující proměnné, je nutné ověřit předpoklad o jejich vzájemné nezávislosti. Kolinearita je totiž závažnou komplikací, při které dochází k vychýlení hodnot t-statistik, ale také rozptylu chybového členu. Závislost vysvětlujících proměnných lze detekovat několika způsoby. V případě tohoto regresního modelu jsou vypočteny VIF faktory, a to pro každou z vysvětlujících proměnných. Pokud je některá z hodnot VIF faktoru vyšší než 10, v modelu se nachází sériová závislost mezi vysvětlujícími proměnnými, kterou je nutné změnou specifikace odstranit. Na základě hodnot uvedených v tabulce č. 15 tak lze konstatovat, že sestrojený regresní model není postižen kolinearitou.

Tab. 16 Testy normality chybového členu

Test	p-hodnota
Chí-kvadrát test	0,873
Jarque-Berův test	0,742

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Dobrovolným, avšak v praxi velmi často testovaným, je předpoklad o normálním rozdělení chybového členu. Jak již bylo zmíněno u předchozího modelu, pro jeho ověření byly využity standartní i specifické testy pro oblast časových řad. Porovnáním vypočtených p-hodnot s hladinou významnosti lze usuzovat na skutečnost, že rezidua daného modelu mají normální rozdělení.

Kompletním vyhodnocením testovacích charakteristik lze vyvodit závěr, že veškeré předpoklady kladené na lineární regresní model byly potvrzeny. Splněním těchto předpokladů získávají odhady získané metodou OLS pro model korporativní daně žádoucí, dobré vlastnosti. Těmi jsou opět nestrannost, minimální variabilita, konzistentnost odhadu a normální rozdělení chybového vektoru. V rámci ekonometrického modelování bylo i v případě daně z příjmů právnických osob dosaženo nejlepších možných výsledků.

Dosažené výsledky práce lze opět podložit analýzou skutečného vývoje toků zahraničního kapitálu a výnosů daně z příjmů právnických osob. Ta potvrdila, že vývojový trend inkasa daně není z velké části určen toky zahraničních investic. Jistý, avšak minimální vliv byl autorkou očekáván na straně přílivu zahraničních přímých investic, neboť Česká republika jako malá otevřená ekonomika usiluje

o stimulaci přílivu zahraničního kapitálu všemi možnými prostředky. Tomu odpovídá i skutečnost, že v každém sledovaném období převyšoval objem přílivu zahraničních investic objem odchozího kapitálu do zahraničí. Nutno však podotknout, že ani tento minimální vliv nebyl provedeným statistickým ověřováním potvrzen. V prvotně sestrojeném modelu testující sílu závislosti výběru korporátní daně na přílivu a odlivu zahraničních přímých investic byla prokázána velmi volná, téměř nulová závislost mezi těmito proměnnými, čemuž napovídá také záporná hodnota adjustovaného koeficientu determinace.

Na základě ekonomických teorií ovšem není možné uvedené plně akceptovat, neboť jak dokládají například Oates (1973) či Wilson (1991), v situaci, kdy země čelí odlivu kapitálu ze země, jsou ohroženy taktéž daňové výnosy. Vhodné je však poznamenat, že vývoj těchto makroekonomických charakteristik v České republice tomuto tvrzení zcela neodpovídá, neboť v období vzrůstajícího odlivu kapitálu do zahraničí nedocházelo k výraznému propadu inkasa daně. V případě České republiky se tak nepotvrzuje teze o podlomení příjmové stránky veřejných rozpočtů v důsledku odlivu zahraničních přímých investic.

Na výsledky prvního zkonstruovaného modelu reagovala autorka sestrojením podrobnějšího modelu zahrnující další proměnné s možným potenciálním vlivem na variabilitu výnosů daně z příjmů právnických osob. Proměnnými, kterými se podařilo vysvětlit variabilitu závisle proměnné, jsou statutární sazba daně a hrubý domácí produkt. U každé z těchto proměnných byl prokázán jejich pozitivní vliv na výnosy korporativní daně, a to dle předpokladů ekonomické teorie. Na místě je však vhodné zmínit, že v případě České republiky nebyla tato přímá úměra vždy naplněna. V několika sledovaných obdobích byl vztah sazby daně a dosažených daňových výnosů protichůdný, kdy v důsledku poklesu a následné stagnace daňových sazeb došlo k okamžité reakci ekonomických subjektů a tím také k růstu inkasa daně z příjmů. Právě z tohoto důvodu byla do modelu zahrnuta další proměnná charakterizující ekonomickou situaci v České republice, a to hrubý domácí produkt. Jeho významný vliv lze potvrdit i dosaženými výsledky analýzy jeho skutečného vývoje, kdy v období růstu ekonomiky rostly taktéž daňové výnosy, přičemž v obdobích recese docházelo k jejich očekávanému poklesu.

V rámci takto sestrojeného regresního modelu byla potvrzena hypotéza formulovaná v cíli práce, která stanovuje, že příliv a odliv zahraničních přímých investic nejsou výhradními a nejvýznamnějšími faktory ovlivňující výnosy korporativní daně v České republice. Jejich zanedbatelnému vlivu odpovídá velmi nízká hodnota adjustovaného koeficientu modelu (-0,05 %). Přidáním dalších proměnných do modelu se podařilo alespoň částečně vysvětlit proměnlivost výnosů korporativní daně, kterou vystihuje dosažená hodnota adjustovaného koeficientu determinace, a to 63 %. Ukázalo se, že signifikantními a kvantitativně významnými proměnnými, jež mají vliv na závisle proměnnou, jsou statutární sazba daně a hrubý domácí produkt.

Závěrem je vhodné zmínit, že Česká republika je vývojem svých makroekonomických charakteristik natolik odlišná a tzv. individuální, že až na výjimky

zcela vybočuje z dosažených výsledků empirických studií zkoumající závislost daňových výnosů na tocích zahraničních přímých investic. Na místě by bylo vhodné relevantní posouzení s těmi studii, které svým testovaným aparátem postihují oblast srovnatelnou s prostředím České republiky.

Dosud sestrojené modely proměnlivosti osobních důchodových daní v České republice nepotvrdily významný vliv přílivu a odlivu zahraničních přímých investic na vývoj inkasa těchto daní. V případě modelu korporativní daně je patrná významnost jiných kvantitativních proměnných, jež alespoň částečně určují proměnlivost výnosů daně. V souvislosti s tímto vystává další z otázek, a to jakou roli zaujímá úroveň daňového zatížení ve variabilitě přílivu zahraničního kapitálu. Jak je patrné z analýzy skutečného vývoje v České republice, příčinnou závislost mezi těmito proměnnými nelze prostřednictvím zkoumaného potvrdit. Na místě je tedy sestavení posledního z regresních modelů, na základě jehož výsledků bude možné danou skutečnost relevantně posoudit a následně vyhodnotit.

### **6.3 Regresní model závislosti přílivu zahraničních přímých investic na průměrné efektivní sazbě daně**

V souladu s cílem práce je sestaven také regresní model testující existenci kauzálního vztahu mezi změnami v objemu kapitálového přílivu a změnami v celkovém daňovém zatížení vyjádřeném prostřednictvím průměrné efektivní sazby daně. Lze předpokládat, že dlouhodobé snižování efektivní daňové sazby povede ke zvýšení atraktivity investičního prostředí a tedy k nárůstu přílivu zahraničního kapitálu. Jak je tomu v případě České republiky? Vedou nižší sazby daně ke stimulaci přílivu zahraničních investorů či nikoliv? Odpovědi lze nalézt v následujícím textu.

V rámci tohoto modelu je zkoumána statistická závislost časové řady přílivu zahraničních přímých investic na časové řadě charakterizující průměrnou efektivní sazbu daně v České republice. Na základě takto dosažených výsledků bude autorka schopna vyhodnotit platnost či zamítnutí hypotézy stanovené v cíli práce, jež hovoří o velmi nízké síle závislosti mezi zkoumanými časovými řadami.

I v případě takto sestaveného regresního modelu je nutné z důvodu eliminace zdánlivé závislosti časových řad provést testování analyzovaných časových řad na přítomnost jednotkového kořene, tj. nestacionarity časových řad. Jak je dáno metodikou této práce, pro jejich ověření je opět využito rozšířeného ADF testu a KPSS testu. Výsledky tohoto testování odhalily nestacionaritu časové řady efektivní sazby daně a naopak prokázaly stacionaritu časové řady přílivu zahraničních přímých investic. Z důvodu detekované přítomnosti jednotkového kořene u jedné ze sledovaných časových řad je provedena kointegrační analýza časových řad, tj. testování přítomnosti jednotkového kořene v reziduích sestaveného regresního modelu, a to pomocí tzv. Dickey-Fullerova testu. Jeho výsledky poukázaly na skutečnost, že nulovou hypotézu o přítomnosti jednotkového kořene v reziduích lze zamítnout. Časové řady jsou tedy kointegrované, tzn., že výsledky odhadů meto-

dou OLS nejsou poznamenány falešnou regresí, a tudíž je možné odhadnout model v původních, nediferencovaných jednotkách. Výsledky testování jsou uvedeny v následující tabulce:

Tab. 17 KPSS test jednotkových kořenů časových řad daného modelu

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
<b>PZI<sub>in</sub></b>	0,0908	0,126	0,150	0,202

	Testovací statistika	Kritická hodnota		
		10 %	5 %	1 %
<b>EATR</b>	0,572	0,361	0,492	0,678

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat získaných z Gretlu

Tab. 18 Výsledky kointegrační analýzy

Rezidua modelu	p-hodnota	Kritická hodnota	
		0,002212	5 %

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat získaných z Gretlu

Kvantifikaci modelu předchází specifikace spočívající mimo jiné ve formulaci předpokládaného směru závislosti mezi zkoumanými veličinami, a to na základě předpokladů ekonomické teorie:

- **Negativní vliv efektivní sazby daně** – kdy s poklesem efektivních daňových sazeb dochází k poklesu všeobecného daňového zatížení, a tím ke stimulaci přílivu zahraničních přímých investic.

Nezbytným krokem specifikace je také volba správné funkční formy modelu. V rámci takto konstruované regresní analýzy byly taktéž sestrojeny dvě varianty regresního modelu, které jsou kombinací dvou funkčních forem modelů i proměnných. Analyzovány jsou dvě varianty regresní funkce:

$$A: PZI_{in} = \beta_0 + \beta_1 EATR + \varepsilon,$$

$$B: Ln PZI_{in} = \beta_0 + \beta_1 Ln EATR + \varepsilon.$$

kde  $PZI_{in}$  je příliv zahraničních přímých investic, jež závisí na průměrné efektivní sazbě daně či double log model, kde  $Ln PZI_{in}$  představuje logaritmus kapitálového přílivu, jež je závislý na logaritmu průměrné efektivní sazby daně.

Jedním z klíčových kroků ekonometrické analýzy je výběr správné funkční formy modelu tak, aby byla data co nejvěrněji popsána. Kvalita zkonstruovaných regresních modelů je posuzována na základě dosažených hodnot adjustovaných koeficientů determinace a trojice informačních kritérií, přičemž platí, že vhodnější z modelů dosahuje vyšší hodnoty koeficientu determinace a naopak nižších

hodnot informačních kritérií. Z porovnání těchto charakteristik u obou odhadnutých modelů vyplývá, že pro popis ekonomické reality je vhodnější druhý z odhadovaných modelů, tj. dvojitý logaritmický model a to z toho důvodu, že vykazuje vyšší adjustovaný koeficient determinaci a zároveň minimalizuje hodnoty informačních kritérií. Předmětem další analýzy tak bude právě tato varianta regresního modelu.

Odhady obou srovnávaných variant byly provedeny metodou nejmenších čtverců, OLS, jejíž výsledky prezentuje následující tabulka.

Tab. 19 Odhad variant modelu, závisle proměnná: příliv zahraničních přímých investic

	<b>A</b>	<b>B</b>
<b>Konstanta</b>	-7,092 (0,1355)	-6,973 (0,0258) **
<b>EATR</b>	0,590 (0,0131) ***	2,780 (0,0090) ***

<b>R<sup>2</sup></b>	0,39	0,42
<b>R<sup>2</sup> adj.</b>	<b>0,34</b>	<b>0,38</b>
<b>p-hodnota (F)</b>	0,013	0,009
<b>BIC</b>	<b>74,782</b>	<b>28,430</b>
<b>AIC</b>	<b>73,366</b>	<b>27,014</b>
<b>HIC</b>	<b>73,351</b>	<b>26,998</b>
<b>DW statistika</b>	2,13	2,36

Hladiny významnosti: \* 10 %, \*\* 5 %, \*\*\* 1 %.

**Poznámka:** v závorkách jsou uvedeny p-hodnoty pro posouzení statistické významnosti.

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě výpočtů softwaru Gretl

Předmětem další analýzy je tedy varianta B, neboť dle výše uvedeného dosahuje příznivějších hodnot v oblasti klíčových charakteristik. Formálně lze daný model vyjádřit následovně:

$$\ln PZI_{in} = - 6,973 + 2,78 \ln EATR.$$

Po provedené kvantifikaci modelu na datech následuje tzv. ekonomické ověřování, která spočívá v porovnání odhadnutých numerických hodnot parametrů se stanovenými předpoklady ekonomické teorie. Po jejím zakončení následuje verifikace statistická, v rámci níž je testována statistická průkaznost jednotlivých koeficientů a celého modelu.

Z výsledků provedené regresní analýzy vyplývá, že u všech odhadnutých modelů byla prokázána statistická významnost koeficientů reprezentující efektivní



sazbu daně z příjmů právnických osob. Adjustovaný koeficient determinace dosahuje u každého z modelů přibližně 30 %, což poukazuje na existenci kauzální, avšak slabší závislosti mezi zkoumanými proměnnými. Předmětem dalšího testování je ale varianta B, neboť ta vykazuje, oproti druhému z modelů, nejen lepších výsledků v oblasti srovnávacích charakteristik, ale také statistickou průkaznost úrovně konstanty  $\beta_0$ . Její setrvání v modelu je relevantní, neboť její výše odpovídá charakteru ostatních proměnných nezahrnutých v modelu. Jako příklad lze uvést například tzv. dummy proměnnou, která by charakterizovala administrativní náročnost podnikání v České republice či legislativní složitost zákonů. Tato konstanta nabývá záporné hodnoty, tudíž lze předpokládat, že v případě nulového daňového zatížení by došlo k poklesu přílivu zahraničního kapitálu o 6,973 procentního bodu. V případě koeficientu proměnné efektivní sazba daně byla odhadnuta jeho kladná hodnota, namísto očekávané záporné hodnoty, tj. negativního vlivu. Na základě tohoto lze vyvodit, že dojde-li k růstu daňového zatížení o 1 p. b., vzroste také objem příchozího zahraničního kapitálu, a to o 2,78 procentního bodu. Výše uvedené však nelze na základě ekonomických teorií plně přijmout, neboť jak uvádí Gropp (1998) a Kostial (2000), nízká míra zdanění kapitálu obecně vede ke stimulaci přílivu zahraničních investic, a to i bez doprovodného systému investičních pobídek. Daně potvrzují také Allen a Morisset (2001), kteří hovoří o vytváření příznivého prostředí pro zahraniční investice vlivem nižšího zdanění korporací.

Z výsledků předchozí tabulky dále vyplývá, že adjustovaný koeficient uvažovaného modelu dosahuje hodnoty 38 %, z čehož vyplývá, že právě tolik procent variability závisle proměnné se podařilo vysvětlit regresním modelem. S ohledem na skutečnost, že model plně neodráží předpoklady stanovené na základě ekonomické teorie, lze považovat tento model za ne zcela relevantní a nevhodný pro zobecnění.

Dalším, nezbytně nutným krokem ekonometrické analýzy je posouzení statistické významnosti jednotlivých parametrů a celého modelu. Jak již bylo zmíněno výše, u obou odhadovaných modelů byla prokázána statistická významnost koeficientu proměnné EATR. Z druhého modelu je pak patrná i statistická průkaznost úrovně konstanty. Oprávněnost jednotlivých koeficientů lze jednoduše ověřit pouhým srovnáním vygenerované p-hodnoty s uvažovanou hladinou významnosti 5 %. Statistická významnost tak poukázala na oprávněnost a jistou důležitost přítomnosti EATR v modelu, i přesto, že hodnota koeficientu determinace není příliš vysoká. Statistickou průkaznost celkového modelu lze opět posoudit dle p-hodnoty F-testu. Ta je v daném případě nižší než kalkulovaná hladina významnosti 5 %, a z toho lze soudit, že regresní model jako celek je z hlediska statistického testování průkazný. V rámci statistické verifikace lze taktéž testovat správnost specifikace a funkční formy modelu, a to prostřednictvím LM testu non-linearity a tzv. Ramseyova Reset testu.

Tab. 20 Specifikační kritéria pro model závisle proměnné příliv zahraničních přímých investic

Testy specifikace	p-hodnota
RESET test	0,666
LM test nelinearity	0,66054

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Z hodnot v předcházející tabulce vyplývá, že v případě obou testů specifikace modelu je vypočtená p-hodnota vyšší než uvažovaná kritická hodnota 5 %, a proto lze konstatovat, že analyzovaný model má správnou funkční formu a je správně specifikován.

Posledním krokem v rámci ekonometrické analýzy je provedení ekonometrické verifikace. V rámci té je testováno naplnění základních předpokladů, jež jsou kladeny na klasický lineární regresní model. Její průběh bude totožný s obsahem této verifikace v předchozích modelech. Opět je testován předpoklad o sériové nezávislosti chybového členu, o jeho konstantním rozptylu a normalitě jeho rozdělení. V rámci takto konstruovaného modelu není nutné testovat předpoklad šestý o přítomnosti kolinearity v modelu, a to z důvodu, že model obsahuje pouze jednu vysvětlující proměnnou. Konečné rozhodnutí bude výsledkem srovnání p-hodnoty a kritické hodnoty, přičemž nulové a alternativní hypotézy jsou opět uvažovány totožně. P-hodnoty jednotlivých verifikačních testů jsou uvedeny v následujících tabulkách.

Tab. 21 Testy autokorelace

Test	p-hodnota
Durbin-Watsonův test	0,665
Ljung-Boxův test	0,632

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Z výsledků provedených testů vyplývá, že žádná z p-hodnot nedosahuje hodnoty nižší než kritická hladina významnosti 5 %. Lze tak usuzovat, že rezidua daného modelu netrpí autokorelací prvního ani vyššího řádu. I zde je tak naplněn jeden z klíčových předpokladů u časových řad, a to nekorelovanost reziduí. To, jak již bylo uvedeno výše, dokládají také výsledky provedené kointegrační analýzy, na jejichž základě není nutné nestacionární časové řady diferencovat.

Tab. 22 Testy heteroskedasticity

Test	p- hodnota
Whiteův test	0,671
Breusch-Paganův test	0,629

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Pátým předpokladem pro lineární regresní model je homoskedasticita rozptylu. Její platnost byla ověřena prostřednictvím testů heteroskedasticity, Whiteova a Breusch-Paganova testu. Jak je patrné z výsledků tabulky, ani u jednoho z testů nedosahuje vypočtená p-hodnota hodnoty nižší než kritická hladina významnosti 5 %, a proto lze usuzovat, že rezidua daného modelu vykazují konstantní rozptyl.

Tab. 23 Testy normality chybového členu

Test	p-hodnota
Chí-kvadrát test	0,568
Jarque-Berův test	0,633

**Zdroj:** vlastní zpracování na základě dat ze softwaru Gretl

Posledním, dobrovolným předpokladem, je normální rozdělení chybového vektoru daného modelu. V rámci testování byly využity testy standardní pro testování průřezových dat, ale také specifické testy pro analýzu časových řad. Na základě vygenerovaných p-hodnot je patrné, že vektor chybového členu daného modelu vykazuje normální rozdělení.

Po komplexním vyhodnocení testování jednotlivých předpokladů kladených na lineární regresní model lze konstatovat, že veškeré klasické předpoklady lineárního regresního modelu byly naplněny. Stejně jako v případě předchozích modelů získávají OLS odhady modelu variability přílivu zahraničních přímých investic odpovídající vlastnosti, kterými jsou právě ne vychýlenost odhadu, maximální vydatnost, konzistentnost a normální rozdělení chybového členu. Ze statistického hlediska tak bylo sestrojením tohoto modelu dosaženo těch nejlepších možných výsledků.

Přestože lze sestrojený model vysvětlující proměnlivost přílivu zahraničních investic považovat ze statistického hlediska za nejlepší možný, z ekonomického hlediska dosažené nelze plně přijmout. Očekávaný negativní dopad daňového zatížení na příliv zahraničního kapitálu nebyl prokázán (parametr v obou odhadovaných modelech vykazoval kladné hodnoty). Model tak poukazuje na existenci pozitivního vlivu růstu či poklesu efektivní sazby daně na stimulaci či destimulaci příchozího zahraničního kapitálu, což není možné logicky akceptovat. Dovozenému do jisté míry odpovídá adjustovaný koeficient determinace, který dosahuje hodnoty 38 %. Je tedy více než jasné, že téměř 65 % variability závisle proměnné

je možné vysvětlit prostřednictvím jiných, signifikantně významnějších proměnných. Výše uvedené tak plně koresponduje se závěry autorů Vítka (2008) či Štracha (2009). Ti poukazují na skutečnost, že výše daňového zatížení není považována za nejdůležitější, resp. za základní faktor ovlivňující umístění investice. Upozorňují zároveň, že přímý vztah mezi výší korporátního zdanění a lokalizací investice je empiricky obtížné detekovat. K podobným závěrům dospěla autorka také v rámci provedené komparační analýzy, jež přímou a jednoznačnou kauzality mezi analyzovanými veličinami nepotvrdila. V průběhu celého sledovaného období sice docházelo k poklesu daňového zatížení a mnohdy zároveň k růstu přílivu zahraničního kapitálu, spojitost mezi těmito změnami však nelze jednoznačně prokázat. Potvrzují se tak závěry dalšího z autorů, a to McLura (1999), který verifikoval, že nedaňové faktory sehrávají při lokalizaci investice mnohem významnější roli, nežli daňové reprezentující například úroveň daňového zatížení.

V rámci takto sestrojeného regresního modelu byla s určitou vypovídající rezervou naplněna hypotéza o slabém vlivu daňového zatížení na objem přílivu zahraničních investic v České republice. Ačkoliv byla potvrzena statistická oprávněnost průměrné efektivní sazby daně v modelu, směr jejího vlivu plně neodpovídá stanoveným ekonomickým předpokladům. Dle výsledků modelu má výše daňového zatížení pozitivní vliv na příliv kapitálu, čemuž však skutečný vývoj daňového a investičního prostředí neodpovídá. Uvedený model je proto nutné vnímat jako doplňující a z důvodu nerelevantních závěrů nevhodný pro zobecnění. Pokud je však vnímána kvalita na základě adjustovaného koeficientu determinace, je možné usuzovat na nižší úroveň významnosti daňového zatížení při zatraktivnění podnikatelského prostředí v České republice.

## 6.4 Doporučení pro tvůrce daňové politiky v České republice

Daně a daňové faktory zaujímají v soudobých tržních ekonomikách a současně vysoce globalizovaném světě klíčové postavení. Plní několik významných funkcí, přičemž tou nejvýznamnější je bezpochyby funkce fiskální. Jejich primárním cílem je zabezpečení příjmové stránky veřejného rozpočtu tak, aby mohly být patřičným způsobem financovány veřejné potřeby státu, tj. veřejné statky. V kontextu s realizovanou daňovou politikou je nutné zohledňovat daňové principy vyjadřující požadavky kladené na správný daňový systém a vyplývající z historického postavení daní v ekonomice. Těmi základními a nejvýznamnějšími jsou zejména spravedlnost daní, jejich efektivnost, administrativní jednoduchost a pružnost v reakci na aktuální situaci v ekonomice. Cílem realizované daňové politiky, která je nedílnou součástí hospodářské politiky státu, je bezpochyby naplnění většiny těchto principů. V současné době se pak klade důraz především na efektivnost výběru daní a snížení jejich administrativní náročnosti, ať už na straně daňové správy, tak na straně daňových poplatníků.

Tato skutečnost je patrná také z Koaliční smlouvy politických stran ČSSD, Hnutí ANO a KDU-ČSL pro volební období 2013 – 2017. Klíčovými prioritami v oblasti daní jsou zejména zlepšení výběru daní, snížení nákladů na výběr daní a konkurenceschopnost České republiky v kontextu daňových předpisů. Nejvíce obsáhlou a rozpracovanou je pasáž ke zvýšení efektivnosti výběru daní. Nejvýznamnějšími body této oblasti jsou především návrh novel daňových předpisů, které mají vést ke zvýšení efektivity výběru daní a informační povinnost, jejímž předmětem budou platby subjektům v daňových rájích od právnických a fyzických osob. Daňový ráj, resp. příslušná jurisdikce bude definována vyhláškou Ministerstva financí, přičemž porušení povinnosti bude mít kromě jiného za následek ztrátu daňové uznatelnosti hrazeného nákladu (Koaliční smlouva, 2013).

Cíle Vlády České republiky v oblasti daňové politiky tak plně korespondují s daňovými prioritami na poli Evropské unie. Ta zdůrazňuje zejména ochranu daňových příjmů a zajištění důvěry veřejnosti ve spravedlnost a účinnost daňových systémů. Zdůrazňuje zároveň, že v podmínkách přetrvávající fiskální konsolidace je nezbytné přijmout účinné kroky pro boj proti daňovým únikům a podvodům (Závěry Evropské rady, 2013). I z tohoto důvodu lze pozorovat jistou provázanost v oblasti kladených daňových cílů. Daná opatření je nutné kombinovat nejen na úrovni evropské a celosvětové, ale především na úrovni jednotlivých členských zemí. Zejména v této oblasti je nutné výrazně zvýšit vzájemné úsilí, neboť oslabování daňových základů, přesouvání zisků a stále agresivnější daňové plánování se stávají palčivými problémy současnosti.

V rámci tohoto Evropská rada usiluje o rozšíření automatické výměny informací o úplném spektru příjmů jak v rámci Evropské unie, tak na úrovni celosvětové. Členské státy by v souvislosti s tímto měly přijmout konkrétní opatření navazující na akční plán pro posílení boje proti daňovým podvodům a únikům. Nutno poznamenat, že úsilí je nutné koordinovat celosvětově, spolu se 3. zeměmi. Je zapotřebí komplexní boj proti daňovým podvodům a únikům, a to jak v rámci vnitřního trhu, tak i ve vztahu k nespolupracujícím třetím zemím a jurisdikcím. Důležitým pokrokem v rámci harmonizačního úsilí je revize směrnice o mateřských a dceřiných společnostech, jejímž cílem je zabránit únikům v důsledku hybridních finančních nástrojů v rámci Evropské unie. V souvislosti s tímto by měla změna směrnice obsahovat obecné pravidlo proti zneužívání tak, aby bylo možné zamezit agresivnímu daňovému plánování (Návrh směrnice Rady, 2013).

V kontextu s dosaženými výsledky komparační a regresní analýzy je na místě diskutovat možná doporučení pro tvůrce daňové politiky České republiky. I přesto, že je hrozba zúžení daňových základů a podlomení veřejných rozpočtů v důsledku přesouvání zisků do daňově výhodnějších jurisdikcí na poli Evropské unie opodstatněným problémem, v České republice bylo na základě analýzy skutečného vývoje a statistického ověření prokázáno, že toky zahraničního kapitálu nejsou kvantitativně významnými faktory ovlivňující výnosy příjmových daní v České republice. V případě modelu korporátní daně byl potvrzen signifikantní vliv proměnných statutární sazby daně a tempa růstu hrubého domácího produktu. Odhady koeficientů obou proměnných vykazují předpokládaný pozitivní

vliv sazby daně a hrubého domácího produktu. Je tedy patrné, že výnosy korporátní daně jsou pružné vzhledem k HDP, čímž by tato daň měla mít potenciál působit jako vestavěný stabilizátor fiskální politiky, a tím tlumit výkyvy ekonomiky. Na základě předchozí analýzy je však nutné podotknout, že v současnosti působí daň spíše pro-cyklicky než proti-cyklicky. Důležitým předpokladem je taktéž zpětné uplatňování daňových ztrát, které má brzdit ekonomické výkyvy. V případě využití korporátní daně tímto způsobem by bylo nutné implementovat do daňových zákonů opatření, jež dává povinnost zpětného uplatňování ztrát. Tímto by byl naplněn jeden ze základních předpokladů pro roli vestavěného stabilizátoru. Doporučení, jež se potenciálně nabízí v souvislosti se statutární sazbou daně, by spočívalo ve fiskální restrikcii, tj. růstu daňové sazby tak, aby bylo dosaženo zvýšení daňových výnosů, a to dle principů Lafferovy křivky. Nicméně, analýza provedená v této práci poukázala na fakt, že Česká republika se s vyšší daňové sazby aktuálně nachází na úrovni mezi vrcholem a dnem Lafferovy křivky, a protože není možné zjistit její konkrétní pozici, další zvyšování daňových sazeb nelze v této situaci doporučit. Pokud by se totiž daňová sazba svou vyšší dostala do tzv. zakázané zóny, došlo by k nežádoucímu poklesu daňových výnosů. Dalším argumentem, jež hovoří proti zvyšování daňových sazeb, je ztráta alespoň částečné konkurenční výhody, kterou má Česká republika právě z důvodu nižšího daňového zatížení oproti většině původních členských států Evropské unie. Tato výhoda ji spolu s dalšími významnějšími faktory lokalizace investic pomáhá lákat zahraniční kapitál z jiných zemí. Toto lze také potvrdit dosaženými výsledky provedených analýz, jež poukázaly na slabý vliv a nízkou významnost daňového zatížení při rozhodnutí investorů o lokalizaci investice. V případě České republiky se tak potvrzuje fakt, že daňové faktory nehrají v investičním rozhodování klíčovou roli. Mnohem významnější úlohu zaujímají faktory nedaňové, které zahrnují zejména stabilní ekonomické a politické prostředí, úroveň vzdělanosti, geografická poloha a jiné.

I přes neprokázaný dopad změn v tocích zahraničních investic na výběr příjmových daní v České republice je žádoucí, aby se Vláda České republiky zaměřila na klíčové oblasti zahraničních investic, jež mohou v konečném důsledku navýšit inkaso daně z příjmů. Jedná se zejména o stále sílící odliv kapitálu do daňově výhodnějších jurisdikcí. Ten má pak za následek snížení objemu zdanitelných zisků v národní ekonomice, což může způsobit omezení celkových inkasovaných výnosů příjmových daní. Česká republika by se měla blíže zaměřit na příčiny odlivu zahraničního kapitálu do preferenčních daňových režimů a hledat možnosti, jak zabránit takovému zneužívání daňových systémů. Stále sílící je také problematika daňových úniků a podvodů, jejíž důležitost zdůrazňuje především Evropská unie. Jedním ze způsobů, jak koordinovat nepřiměřené toky kapitálu, resp. daňové úniky, a zabránit tak ztrátám daňových výnosů, je aplikace obecných a specifických opatření. Jejich implementací by Vláda omezila nežádoucí únik či eliminaci zdanitelných zisků společností. Tím by udržovala danou či širší daňovou základnu, jež generuje výnosy z příjmových daní. Nutno poznamenat, že obecná i specifická pravidla jsou zacílena na jiný typ daňových úniků a vyhýbání se daňovým povinnostem. To je dáno zejména rozdílností jednotlivých typů

daňových úniků. Specifická pravidla jsou dle Sobotkové (2012) zaměřena na zvláštní formy daňových úniků, které nejsou postiženy obecnými pravidly. Svým obsahem postihují sofistikované transakce mezi subjekty, jež nelze eliminovat prostřednictvím obecných pravidel. Jejich cílem je zabránit odlivu daňových základů do zemí s nízkým či nulovým daňovým zatížením. Jak uvádí Lang (2004), specifická pravidla stanovují, že zisky dceřiné společnosti v zahraničí mohou být připsány její mateřské společnosti, rezidentovi, a zdaněny v této společnosti takovým způsobem, jako její vlastní zisky. Obecná pravidla jsou zároveň aplikována na podporu specifických pravidel, avšak za podmínky, že jsou zaváděna současně. Jejich významným nedostatkem je ale fakt, že mohou odrazovat i legitimní transakce. Rozhodnutí o druhu implementovaných pravidel pak závisí na skutečnosti, jakým způsobem a v jaké výši dochází k omezování daňové základny v ekonomice.

Tomu odpovídá i situace v České republice, která aplikuje obecná pravidla a ze specifických pravidel pouze pravidlo nízké kapitalizace. Je tak schopna zabránit pouze realizaci fiktivních a umělých transakcí a omezit nepřiměřené odpočty úroků ze základů daně. Na základě tohoto však nemůže postihnout zneužívání daňového systému, tj. omezit přesun příjmů a daňové plánování do daňových rájů v případě hybridních společností. Zde je tedy na místě otázka, zda není vhodné a vzhledem k rostoucímu odlivu kapitálu do daňových rájů efektivnější implementovat také specifická CFC pravidla a současně pravidla proti daňovým rájům.

CFC pravidla jsou aplikovatelná v situacích, kde zahraniční země nespolupracuje při výměně informací o jejích daňových subjektech. Pomáhají ale také v situacích, kde je na základě rutinních předpisů nemožné identifikovat, kde má např. poplatník pro daňové účely bydliště. Pravidla jsou použitelná v případě specifických případů a subjektů, které jsou dále omezovány limitem pro vlastnění podílu na zahraniční ovládané společnosti (Sobotková, 2012). Do budoucna by však bylo vhodné uvažovat o uvolnění těchto limitů, neboť v současné době stále prudšího agresivního plánování, do kterého se zapojují stále menší podniky, by dané limity nemusely být dostačující. Je vhodné zvažovat o úpravě CFC pravidel tak, aby byly schopny postihnout specifické situace, avšak nejen mezi spřízněnými osobami. Svým charakterem by pak mohly přispět k zabránění úniku, který nelze postihnout prostřednictvím jiných pravidel. Nedílnou součástí implementačního procesu by pak bylo vyčíslení nákladů na zavedení těchto pravidel tak, aby mohl být kvantifikován celkový přínos těchto pravidel.

Jistým východiskem pro odbourání problematických oblastí CFC pravidel je aplikace pravidel proti daňovým rájům (Sobotková, 2012). Jejich klíčové pozitivum spočívá ve skutečnosti, že jsou schopny dosáhnout i tam, kde se pravidla nízké kapitalizace a CFC pravidla nemají dostatečný prostor. Nejsou omezena žádným limitem účasti na kapitálu či hlasovacím právech na zahraniční ovládané společnosti. Jsou tedy aplikovatelná na všechny typy podniků.

Hlavním důvodem pro návrh implementace těchto opatření je fakt, že vlastnické struktury založené na daňových rájích jsou stále více agresivní. Počet českých společností, jejichž zisky jsou přesouvány do daňově výhodnějších režimů,

dosáhl ke konci roku 2014 hodnoty 13 247 a meziročně se zvýšil o 1 %. Dle poradenské společnosti Bisnode (2015) rapidní nárůst objemu základního kapitálu kontrolovaného subjekty z daňových rájů a současně minimální přírůstek nově vzniklých firem dokazuje, že se jedná o značný odliv kapitálu z České republiky, který bude pravděpodobně způsoben daňovou optimalizací. Následující tabulka dokládá počet českých společností s vlastníkem z daňového ráje.

Tab. 24 Počet českých společností s vlastníkem z daňového ráje

Země	2014	2013	Absolutní změna	Relativní změna
Bahamy	42	39	3	7,69
Belize	161	145	16	11,03
Bermudské ostrovy	5	7	-2	-28,57
Britské Pan. ostrovy	452	453	-1	-0,22
Gibraltar	75	74	1	1,35
Guernsey (Velká Británie)	28	29	-1	-3,45
Hongkong	102	91	11	12,09
Jersey (Velká Británie)	43	56	-13	-23,21
Kajmanské ostrovy	30	33	-3	-9,09
Kypr	2 097	2 018	79	3,91
Lichtenštejnsko	226	237	-11	-4,64
Lucembursko	1120	1 144	-24	-2,10
Malta	177	149	28	18,79
Monako	72	60	12	20,00
Maršallov ostrovy	55	31	24	77,42
Nizozemské Antily	15	15	0	0,00
Nizozemsko	4 208	4 368	-160	-3,66
Panama	243	216	27	12,50
Ostrov Man	40	33	7	21,21
Seychelská republika	827	717	110	15,34
Spojené arabské emiráty	270	255	15	5,88
Spojené státy americké	2 959	2 939	20	0,68
<b>Celkem</b>	<b>13 247</b>	<b>13 109</b>	<b>138</b>	<b>1,05</b>

**Zdroj:** Bisnode

Z výše uvedeného i provedených analýz v rámci této práce vyplývá, že dochází k postupnému nárůstu jak odchodu společností, tak odlivu kapitálu do preferenčních daňových režimů. Největším problémem s tímto spojeným představuje omezování daňových základů ekonomik. Lze se tak domnívat, že je více než účelné, aby vláda České republiky chránila svou daňovou základnu prostřednictvím aplikace veškerých možných pravidel, neboť počet situací, na které lze aplikovat dosud neimplementovaná pravidla s postupem času narůstá. Absence CFC pravidel a pra-



videl proti daňovým rájům v daňovém zákoně může vést ke skutečnosti, že daňový poplatník by mohl omezit zdanění svých příjmů právě jejich odlivem do daňově výhodnějších jurisdikcí. Právě z tohoto důvodu je vhodná jejich současná aplikace, neboť svým rozsahem budou schopny postihnout veškeré typy daňových úniků a vyhýbání se daňovým povinnostem. Představitelům hospodářské politiky České republiky se tak naskytne další možnost, jak udržet zdanitelné zisky v rezidentní zemi, a tím navýšit inkaso příjmových daní.

Samostatnou oblastí je objem přílivu zahraničního kapitálu. Ten, jak již bylo potvrzeno, významně neovlivňuje daňovou základnu České republiky, a to zejména z toho důvodu, že část zisků z těchto investic putuje do daňově výhodnějších režimů v zahraničí. Nicméně je nutné poznamenat, že přímé zahraniční investice jako takové přispívají k hospodářskému růstu, zaměstnanosti a zvyšují zásobu kapitálu pro další ekonomický rozvoj, který někdy není možné zajistit z vlastních domácích zdrojů. V tomto kontextu je proto nezbytné, aby vláda České republiky i nadále usilovala o získání co největšího objemu zahraničního kapitálu. Jak již bylo zmíněno výše, daňové faktory tvoří nutnou, avšak nikoliv postačující podmínku pro lokalizaci investic v České republice. I přesto je však důležité, aby Česká republika i nadále disponovala konkurenční výhodou nižšího zdanění, atraktivností investičního prostředí z důvodu získání investičních pobídek a dalšími. I když nejsou tyto faktory v prostředí České republiky považovány za klíčové, mohou na určité úrovni rozhodování ovlivnit konečný výsledek rozhodnutí investora, čímž dojde ke zvýšení kapitálové zásoby v ekonomice. Při současné aplikaci obecných a specifických pravidel pro nekoordinované toky kapitálu pak může dojít k zadržení zahraničního kapitálu v České republice, čímž by došlo ke kýženému rozšíření daňové základny příjmových daní při současném růstu výnosů důchodových daní.

## 7 Diskuze

Vliv toků zahraničních přímých investic na výběr osobních důchodových daní je poměrně nově zkoumaným, avšak o to kontroverznějším fenoménem. Do popředí se stále častěji dostává problematika odlivu kapitálových investic a jejich negativní dopad na výši inkasa příjmových daní. Je tomu tak z prostého důvodu. Tím je především prostupující hrozba tzv. škodlivé konkurence, která je v mnoha případech příčinou výpadků příjmové stránky veřejných rozpočtů, a to z důvodu odlivu přímých zahraničních investic, a tím zdanitelných zisků společností. Teze podlomení příjmové stránky veřejných rozpočtů vlivem odchozího kapitálu se tak stává zdrojem obav akademické i politické obce, ale také podnikatelských subjektů. Její naplnění s sebou přináší fiskálně nepříznivou situaci, která vyžaduje okamžitou realizaci hospodářsko-politických opatření. Jedním z nejčastěji využívaných řešení je zvyšování daní, a to v kterékoliv podobě. Na základě poznatků ekonomické teorie se však autorka domnívá, že daný postup není zcela správný. Představitelé hospodářské politiky daných ekonomik by se v první řadě měli zaměřit na prvotní příčiny takto vzniklé situace. Jedním z možných řešení je omezení a boj proti daňovým únikům a vyhýbání se daňovým povinnostem, čímž by byl alespoň částečně omezen vznik distorzních efektů v ekonomice. Výše uvedené navrhuje taktéž Sobotková (2012). Ta uvádí možné specifické řešení v boji s daňovou konkurencí v oblasti mobilního kapitálu, a to v podobě specifických CFC pravidel proti odlivu daňových příjmů z investic do zahraničí. Nutno však poznamenat, že v České republice nejsou CFC pravidla prozatím zavedena, a z tohoto důvodu je možný únik zdanitelných zisků společností do netransparentních podniků v zahraničí. Otázkou však zůstává, zda je únik kapitálu a zisků společností již tak vysoký, že může ohrozit stabilitu veřejných rozpočtů. Možnou odpovědí na tuto otázku je fakt, že odliv zdanitelných zisků společností není možné automaticky spojovat s výpadkem v příjmech veřejných rozpočtů. Dané je nutné posuzovat zejména v souvislosti s objemem příchozího kapitálu, jehož výsledkem jsou právě realizované zisky zahraničních společností. Snížení odlivu zahraničních investic je pak podmíněno realizovanými metodami retence kapitálu a vytvoření nového kapitálu na národní úrovni. Velmi podstatnou je také skutečnost, zda je národní ekonomika čistým příjemcem přímých zahraničních investic, tj. zda v každém okamžiku převažuje příliv investic nad jejich odlivem, neboť pokud ano, pak není obava z výpadku příjmů veřejných rozpočtů opodstatněná.

V současném globalizovaném světě je velmi diskutovaným tématem výše daňového zatížení, a to zejména korporátního sektoru. V okamžiku, kdy se některý ze států vydá na trajektorii dlouhodobého snižování celkové daňové zátěže, je nezdědka považován za jeden z původců škodlivé daňové konkurence, která má za cíl prostřednictvím příznivější daňové politiky přilákat zahraniční investory. Na poli Evropské unie jsou takto vnímány nově příchozí státy Evropského společenství, mezi něž patří i Česká republika. Výsledky studie Sobotkové (2012) však poukázaly, že ačkoliv má řada těchto ekonomik dlouhodobě nižší úroveň daňového zatížení ve srovnání s původními státy unie, o výrazném lákání investorů a přesunu

markantního objemu zahraničního kapitálu do těchto zemí nemůže být řeč. Cílem těchto ekonomik není primárně ochuzení původních členských států o zahraniční kapitál, ale především zvýšení konkurenceschopnosti pro případ možného zájmu zahraničních investorů na mezinárodním evropském i celosvětovém trhu. Výše uvedené dokládá i situace v České republice. Dle ekonomického serveru ČTK (2014) má Česká republika korporátní sazbu daně na úrovni odpovídající sazbám daně v okolních zemích, a to především v Polsku a v Maďarsku. Tímto si udržuje konkurenceschopnost na mezinárodních trzích. Vyšší daňovou sazbu ze sousedních států pak aplikuje Slovensko a Rakousko. Ostatní, původní členské země pak ukládají výrazně vyšší daňovou povinnost, a to v průměru o 5 až 10 procentních bodů. Skutečnost, že Česká republika nedosahuje vlivem nižšího daňového zatížení nárůstu přílivu zahraničního kapitálu, potvrzuje jednak provedená komparační analýza, ale i následné statistické ověřování. Výsledky poukázaly, že přímý kauzální vztah mezi tímto nelze relevantně prokázat. O probíhající daňové konkurenci ze strany České republiky tak nemusí být prozatím uvažováno.

Jak uvedly výsledky empirické studie Kubátové a Říhové (2009), samotný vývoj přílivu zahraničních přímých investic i s jeho výraznými výkyvy nemá zásadní vliv na proměnlivost výnosů korporátní daně. U této proměnné, jež vyjadřovala velikost korporativního sektoru, sice byla prokázána statistická významnost, avšak výše upraveného koeficientu determinace poukázovala jen na velmi slabou vysvětlující schopnost této proměnné. Tento fakt byl potvrzen i výsledky analýz provedených v této práci. Bylo prokázáno, že proměnné příliv a odliv zahraničních přímých investic nejsou v podmínkách České republiky považovány za významné determinanty výnosů daně z příjmů právnických osob, neboť význam dalších, blíže zkoumaných proměnných jednoznačně převládá. Těmito signifikantními proměnnými jsou pak statutární sazba daně a tempo růstu hrubého domácího produktu, přičemž v případě obou proměnných byl prokázán pozitivní vliv na výnosy daně z příjmů právnických osob. K obdobnému závěru došly také studie autorů Clausing (2007) a Devereux (2006). Ti stejně jako výsledky této práce potvrzují statisticky významný vliv statutární sazby daně na inkaso korporátní daně, neboť vyšší daňová sazba prokazatelně zvyšuje výnosy korporativní daně. Významnost HDP potvrdily taktéž práce Clausing (2007), Kubátová a Říhová (2009), a to tak, že výnosy korporativního sektoru jsou pružné vzhledem k HDP. Ke zcela opačnému závěru v této oblasti došli autoři Kenny a Winer (2006). Ti verifikovali, že vyšší míra ekonomických fluktuací, vyjádřená jako variabilita hrubého domácího produktu, vede k nižším výnosům z korporátních daní. I v souvislosti s přímými zahraničními investicemi jako jednoho z determinujících faktorů daňových výnosů bylo v rámci některých studií dosaženo rozdílných výsledků v porovnání se závěry této práce. Autory těchto studií jsou zejména Gropp, Kostial (2000) a Clausing (2007). Prvně zmínění autoři zkoumali vliv toků zahraničního kapitálu na výnosy korporativní daně, a to na vzorku 19 zemí OECD v letech 1988 – 1997. Provedená regresní analýza poukázala na signifikantně významný vliv v případě obou testovaných proměnných, přílivu a odlivu, přičemž byl potvrzen taktéž očekávaný směr závislosti u těchto proměnných. Clausing (2007) pak testovala mezinárodní aspekty a jejich vliv na výnosy daně z příjmů

právnických osob prostřednictvím dummy proměnné reprezentující ukazatel přímých zahraničních investic, a to ve vztahu ke statutární sazbě daně. Její analýzou byl potvrzen významný vliv tohoto faktoru na variabilitu výnosů daně.

V kontextu s dosaženými výsledky práce v oblasti testující vliv toků zahraničních přímých investic na výnosy osobní důchodové daně v České republice je vhodné poznamenat, že v současnosti není dostupná žádná ze studií, která by tento nebo alespoň blízký kvantitativní vztah mezi těmito proměnnými ověřovala. Předmětem testování jsou vždy jiné determinující faktory, a to například statutární či efektivní sazba daně. Nicméně výsledky statistického testování lze podpořit provedenou komparační analýzou této práce, která potvrdila nulový vliv přílivu zahraničních investic na inkaso daně a zároveň velmi slabý vliv odlivu těchto investic na výnosy daně. Zcela bez výhrad se tak potvrzuje fakt, že výnosy daně z příjmů fyzických osob v České republice jsou determinovány zcela odlišnými ekonomickými charakteristikami, které specifikuje například Weberová (2011).

Dosažené výsledky u posledního z modelů, který ověřuje sílu závislosti přílivu zahraničních přímých investic na průměrné efektivní sazbě daně z příjmů právnických osob, plně odpovídá studiím autorů Vítka (2008) a Štracha (2009). Ti prokazují, že existuje řada důkazů, které potvrzují, že velké množství investic je realizováno i bez ohledu na existující daňové faktory. Tyto faktory sice jejich významem nevylučují, ale nepovažují je za základní faktor ovlivňující lokalizaci investice. S tímto závěrem se ztotožňuje taktéž autor McLure (1999), který verifikoval, že právě nedaňové faktory patří mezi klíčové v rozhodování o místě realizace investice. Naopak ke zcela opačným závěrům dospěly empirické studie skupin autorů Gruberta a Muttiho (1991), Hinese a Rice (1994) a Kubátové (2011). Všichni tito různým způsobem verifikovali, že vlivem snížení efektivního daňového zatížení se zvyšuje objem přichozího zahraničního kapitálu. Je ale vhodné zmínit, že dané studie se liší zkoumaným obdobím a testovaným aparátem, přičemž největší zkreslení výsledků práce lze spatřovat u Kubátové (2011), jež zkoumá velmi krátké časové období 4 let.

Nutno podotknout, že výsledky této práce odpovídají ve větší či menší míře závěrům předkládaných studií, a to zejména z důvodu odlišně testovaných charakteristik. V případě některých studií není možné zobecnění, a tudíž je nelze využít k relevantnímu srovnání s výsledky této a ostatních prací. Každá z těchto studií je charakteristická odlišně sledovaným obdobím i metodikou práce, a proto je důležité vnímat jejich závěry s určitou relevancí.

K analýze závislosti zahraničních přímých investic a výnosů důchodových daní bylo v diplomové práci využito nástrojů regresní analýzy. Výsledky analýzy poukázaly na velmi slabý či nulový kauzální vztah mezi těmito veličinami. Pro podrobnější vysvětlení variability výnosů korporátní daně byl sestaven vícerozměrný regresní model, který potvrdil významnost dalších vysvětlujících proměnných. Je však vhodné podotknout, že cílem této práce je pouze kvantifikovat sílu vlivu přímých zahraničních investic na výnosy příjmových daní v ČR. Jako nevýhodu této analýzy lze považovat možnost zkreslení výsledných hodnot v důsledku extrémních pozorování. Příčinu lze spatřovat zejména v ekonomické krizi, která

k vychýlení daných hodnot značně přispěla. V případě časových řad přílivu a odlivu je možné za příčinu považovat také výrazně odlišné fáze vývoje zahraničních investic v České republice. V rámci tohoto vývoje docházelo jednak k obdobím vysokého nárůstu příchozích investic v důsledku podpůrných programů, ale také k obdobím poměrně markantního zvýšení odlivu zahraničního kapitálu, neboť zahraniční investoři zejména v obdobích ekonomické krize hledali stabilnější podnikatelské a ekonomické prostředí. Návrhem pro další testování by mohlo být sestrojení tzv. rozdělených modelů, přičemž dělicím okamžikem by bylo období ekonomické krize.

Vedle otázky kvality dosažených výsledků této práce a z nich vzešlých doporučení je vhodné zhodnotit samotnou realizaci daných doporučení. Návrhy směřované tvůrcům daňové politiky jsou jistě bezpochyby akceptovatelné a proveditelné. Jejich samotná formulace konkretizuje prioritní oblasti současné Vlády ČR. Ponechání aktuální úrovně daňového zatížení vyplývá z provedené komparační a regresní analýzy. Jejím zvýšením by Česká republika dle autorky více ztratila, než získala. Návrh implementace dalších specifických pravidel pro boj s daňovými úniky přímo vychází z aktuálních cílů nejen Vlády ČR, ale i celé Evropské unie. V boji s daňovými úniky je potřeba vynaložit zvýšené úsilí, čímž by se výrazně omezil únik zisků do zahraničí. Jisté omezení v této oblasti lze spatřovat v prozatím omezeném množství transakcí, jejichž realizaci by mohla další specifická pravidla zabránit. Nutné je však podotknout, že odliv kapitálu a zdanitelných zisků společností vykazuje dlouhodobě rostoucí trend, který bude obzvláště v budoucnu nabývat na významu. Stejně tak opatření spočívající v neutuchající snaze o přilákání zahraničních investic vychází z klíčových priorit současné Vlády. Vyšší příliv zahraničních investic v souvislosti s omezením nekoordinovaných toků kapitálu do zahraničí prostřednictvím současné aplikace obecných a specifických pravidel může v konečném důsledku pozitivně ovlivnit rozsah daňové základny a tím výši důchodových daní v České republice.

Problematika vlivu přímých zahraničních investic na daňové výnosy jednotlivých daní bezpochyby v nižší míře byla, je a bezpochyby bude hlouběji zkoumaným problémem. Její rozsah je výrazně vyšší, než tomu bylo v minulosti, a zároveň i její příčiny a důsledky budou nabývat na významu. To je způsobeno zejména vyšší provázaností jednotlivých světových trhů v souvislosti s odstraněním bariér pohybu mobilního kapitálu.

Server Voxeu diskutuje téma nižší úrovně příjmových daní placených multinárodními korporacemi od autorky Dominiky Langenmayr (2013). Autorka uvádí alternativní vysvětlení, které spočívá ve skutečnosti, že společnosti jsou schopné přesunout své zisky do tzv. low-tax zemí, aniž by byly v rozporu s právními a daňovými předpisy dané země. Její myšlenky podporuje i studie autorů Eggera a Eggerta (2010), kteří potvrzují, že v evropských zemích s vyšší sazbou daně platí dceřiné společnosti nadnárodních firem v průměru o 32 až 57 % nižší daně, než firmy v domácím vlastnictví. Určitým vysvětlením mohou být tzv. převodní ceny aplikované v rámci nadnárodního uskupení firem. S tím souvisí často skloňovaný princip tržního odstupu, který má zabránit výrazně nižším daňovým platbám

ze strany vysoce ziskových mezinárodních korporací. Jak ale uvádí Bauer a Langenmayr (2013), princip tržního odstupu nemůže v žádném případě garantovat, že daňové platby vzhledem k ziskům korporací budou tak vysoké, jako u čistě tuzemských společností.

Přední ekonom Velké Británie, Graeme Leach, diskutuje pro server Ultimate financial resource (2013) téma vlivu korporátního zdanění na přímé zahraniční investice. Uvádí, že daň z příjmů právnických osob bezpochyby ovlivňuje lokalizaci přímých zahraničních investic, avšak připouští i vliv dalších faktorů. Dále zdůrazňuje, že i u země s daňovou konkurenční výhodou může dojít k přemístění investic, a to v důsledku slabší výhody v jiných oblastech. V kontextu tohoto uvádí, že systém zdanění je nutnou, nikoliv však postačující podmínkou pro vábení zahraničních investic. I proto si autor této práce klade otázku, jak důležité je zdanění ve srovnání s jinými primárními vlivy. Na dané však záhy odpovídá skutečností, že existují významné rozdíly, pokud jde o vztah mezi různým typem zahraničních investic a daňového systému. Daňové plánování je dle jeho názoru bezpochyby důležité, avšak je složité, aby mohly být všechny uvažované vlivy zohledněny při křížovém srovnání jednotlivých zemí.

V souvislosti s tímto je vhodné konzultovat výsledky nedávno provedeného výzkumu OECD, který potvrdil, že vliv zdanění na toky zahraničního kapitálu se zvyšuje, zahraniční investice se tak stávají stále citlivější. Daňové faktory se dostávají do popředí, k čemuž přispělo zejména odstranění bariér pohybu kapitálu v posledních letech. Změna v přímých zahraničních investicích je pak odvislá od charakteru odvětví a dané země. Výsledky studie však potvrdily pravidlo, že u investic ze zahraničí dochází ke snížení až o 5 %, a to po zvýšení daňové sazby o jeden procentní bod. V reakci na tyto závěry mnoho zemí přistoupilo ke snížení sazeb daní z příjmů tak, aby zatraktivnilo své investiční prostředí pro zahraniční investory. Výše uvedené lze podpořit faktem, že zahraniční investoři míří na Východ, konkrétně pak na Balkán a do Asie, přičemž hlavním lákadlem jsou nízké daně, které dosahují úrovně 10 % (Hospodářské noviny, 2013).

Na závěr diskuze je vhodné uvést aktuální situaci na investičním trhu České republiky v souvislosti s inkasem daňových výnosů států. Počátkem tohoto roku vystoupil premiér Vlády ČR Bohuslav Sobotka na mezinárodním sympoziu přímých zahraničních investic, kde mimo jiné vyslovil klíčové priority současné vlády v oblasti zahraničních investic. Těmi jsou zejména úspěšné a aktivní získávání zahraničních investic. Jedním z podstatných kroků je novelizace zákona o investičních pobídkách, jejíž úprava postihuje zejména investiční pobídky poskytované v rámci Evropské unie. Dalším významným krokem v této oblasti je obnova fungování agentury CzechInvest, která je zaměřena na poskytování konzultačních služeb všem, kdo chtějí v České republice investovat. To lze vnímat jako významný krok pro zvýšení přílivu zahraničního kapitálu. Otázkou však zůstává, zda se prostřednictvím dodatečně získaného zahraničního kapitálu podaří alespoň částečně rozšířit daňovou základnu České republiky, a tím přispět ke zvýšení dlouhodobě stagnujících výnosů příjmových daní (Úřad Vlády ČR, 2015).

## 8 Závěr

Ve světle současné globalizace a vysoce konvergujících ekonomik není třeba zdůrazňovat, jak významnou roli hraje právě jednotný vnitřní trh se 4 ekonomickými svobodami. Zejména odstranění překážek pro pohyb vysoce mobilního kapitálu otevřelo brány ekonomického rozvoje hospodářsky transformujících se ekonomik. Ani Česká republika nebyla výjimkou. Přímé zahraniční investice se v první fázi ekonomické transformace staly zásadním zdrojem růstu, který vedl k poměrně rychlé a zdánlivě dlouhotrvající konvergenci se Západními ekonomikami. V současné době, více než 10 let po vstupu do Evropské unie, ale zájem investorů klesá. Dochází k postupnému útlumu přílivu zahraničního kapitálu, který je navíc umocněn odlivem zisků z investic realizovaných v minulosti. Příčin lze spatřovat několik. Jednou z nich, v současnosti nezřídka diskutovanou, je nejednotnost daňových systémů, která umožňuje přesouvat mobilní kapitál do daňově příznivějších destinací. Odliv zahraničních investic v souvislosti s nižším přílivem investic může vést v konečném důsledku k erozi daňové základny ekonomiky následované propadem inkasa příjmových daní. A právě v obdobích ne zcela příznivé fiskální situace je žádoucí zaměřit se na skutečnost, zda nejsou toky přímých zahraničních investic natolik výrazné, aby významným způsobem ovlivnily výběr daně z příjmů.

Cílem této práce bylo na základě provedené regresní analýzy časových řad v letech 1998 – 2012 vyhodnotit vliv toků zahraničních přímých investic na výběr daně z příjmů v České republice. V souladu s cílem práce byla taktéž ověřena kauzální závislost časových řad přílivu zahraničních přímých investic a průměrné efektivní sazby daně. Pro získání uceleného pohledu na danou problematiku byla provedena komparační analýza vývoje inkasa daně z příjmů fyzických a právnických osob včetně identifikace významných historických okamžiků, jež trendový vývoj výrazně ovlivnily. V rámci této části práce byly taktéž analyzovány faktory s možným potenciálním vlivem na variabilitu daňových výnosů. Skutečný vývoj v jednotlivých analyzovaných oblastech byl následně v mnoha ohledech porovnáván a diskutován s dosaženými výsledky statistického ověřování. Na základě dosažených výsledků byla v souladu se stanoveným cílem práce formulována doporučení pro tvůrce daňové politiky České republiky.

Analýza vývoje důchodových daní v České republice poukázala na výraznou kolísavost výnosů těchto daní. Ta byla způsobena nejen legislativními změnami u jednotlivých daní, ale také výraznou cykličností ekonomiky, přičemž největší propad daňových výnosů byl zaznamenán v souvislosti s hospodářskou krizí, jejíž negativní dopad lze pozorovat i v současnosti. Podrobná analýza daňového mixu taktéž prokázala, že v případě omezení daňových základů příjmových daní pravděpodobně nedojde k výraznému podlomení příjmové stránky veřejných rozpočtů, neboť podíl těchto daní na celkových daňových výnosech je výrazně nižší než podíl daní nepřímých. V souvislosti s trendovým vývojem důchodových daní v České republice byly taktéž vyhodnoceny a diskutovány determinující faktory těchto daní, mezi které lze zařadit statutární a efektivní sazbu daně, hrubý domácí

produkt jako vyjádření cykličnosti ekonomiky a toky zahraničních přímých investic. V oblasti daňových sazeb byl potvrzen dlouhodobý pokles jak nominální sazby daně z příjmů právnických osob, tak celkového daňového zatížení. Komparací s úrovní výnosů bylo prokázáno, že krácení daňových sazeb nemá v České republice negativní vliv na výnosy korporátní daně, jak bývá ekonomy diskutováno. Do roku 2007 výnos daní v souvislosti s poklesem sazeb rostl, avšak od roku následujícího začaly daňové výnosy v souvislosti s finanční krizí rapidně klesat, a to i přes opakované snížení daňového zatížení. Analýza tempa ekonomického růstu potvrdila skutečnost, že cyklický vývoj ekonomiky se významným způsobem promítal do vývoje výběru příjmových daní v České republice. Pro dotvoření uceleného pohledu byly podrobně analyzovány toky zahraničních přímých investic. Vývoj přílivu zahraničních investic do České republiky poukázal, že příchozí kapitál pochází z 99 % z členských států Evropské unie. Dlouhodobě nejvýznamnějším investorem je Nizozemí následované Belgií a Velkou Británií. V oblasti odlivu zahraničních přímých investic bylo taktéž odhaleno, že 74 % zahraničního kapitálu je investováno v zemích Evropské unie. Mezi dlouhodobě nejvýznamnějšími cílovými destinacemi patří Nizozemí, Lucembursko, Kypr, Malta, ale také offshore centra s 35% podílem na celkovém odlivu, přičemž majoritní podíl na celkovém odlivu kapitálu zaujímá sektor služeb, konkrétně pak finanční a pojišťovací služby. Komparační analýza daňového zatížení a toků zahraničních přímých investic potvrdila, že v každém ze sledovaných období přesahoval příliv zahraničních investic nad jejich odlivem. Na základě tohoto tak bylo možné vyvrátit hrozbu o negativním vlivu odlivu kapitálu na výběr daně z příjmů. V rámci České republiky se tak nepotvrzuje teze vyšší citlivosti příjmových daní na změny v tocích zahraničních investic. Ačkoliv se příliv investic postupně zvyšuje, situace v oblasti výnosů příjmových daní nevykazuje zlepšení. Stejně tak, jako v předchozím případě není patrné, že by v důsledku dlouhodobého poklesu celkového daňového zatížení docházelo k nárůstu objemu zahraničního kapitálu přicházejícího do České republiky.

V současné době nelze identifikovat úplný soulad názorů na téma významnosti vlivu toků zahraničních přímých investic na velikost inkasa příjmových daní. Provedené empirické studie se liší metodikou, testovaným aparátem i zkoumaným časovým rozpětím. Není proto udivující, že některé z daných modelů poukazují na významný vliv přímých zahraničních investic a některé ho naopak odmítají.

V rámci statistického ověřování byla využita metoda regrese časových řad, jež umožňuje analyzovat větší soubor dat za určité časově vymezené období. Na základě stanoveného cíle práce byly pro potřeby regresní analýzy časových řad formulovány ekonomické a statistické hypotézy:

pro regresní model závislosti výnosů důchodových daní:

- *Ekonomická hypotéza:* Pro proměnné charakterizující příliv a odliv přímých zahraničních investic platí, že nejsou výhradními a nejvýznamnějšími faktory ovlivňující výnosy důchodových daní v České republice.



- *Statistická hypotéza:* Pro testované časové řady platí, že jsou nezávislé, tj. neexistuje významný kauzální vztah.

pro regresní model závislosti přílivu zahraničních investic:

- *Ekonomická hypotéza:* Efektivní sazba daně není významným a hlavním faktorem ovlivňujícím příliv zahraničních investic do České republiky.
- *Statistická hypotéza:* Pro testované časové řady platí, že jsou nezávislé, tj. neexistuje významný kauzální vztah.

Veškerá data využitá pro statistické ověřování byla kvantitativního, sekundárního charakteru a byla získána z databází Eurostat, Český statistický úřad a z publikací Taxation Trends in the European Union vydaných v letech 2011 až 2013. Sběr dat byl proveden pro Českou republiku v letech 1998 – 2012. Veškerá data s výjimkou tempa ekonomického růstu byla vyjádřena na roční bázi procentním podílem na HDP České republiky. Statisticky testovanými parametry byly příliv a odliv zahraničních přímých investic, statutární a efektivní sazba daně a tempo růstu hrubého domácího produktu. Cílem takto konstruované ekonometrické analýzy bylo prozkoumat závislost mezi vysvětlujícími proměnnými a vysvětlovanou proměnnou zastupující výběr daně z příjmů. K odhadu regresních modelů byl využit ekonometrický software Gretl.

V diplomové práci byly pak ověřovány tři modely regresní analýzy. Prvním z nich byl model regrese časových řad testující existenci závislosti daně z příjmů fyzických osob na tocích zahraničních přímých investic, druhý konstruovaný model pak ověřoval závislost výběru korporátní daně na tocích zahraničních investic. Pro detailnější vysvětlení variability daně z příjmů právnických osob byl sestrojen podrobnější model, jež zohlednil další proměnné s potenciálním vlivem na proměnlivost závisle proměnné. Posledním sestrojeným modelem byla analýza závislosti přílivu zahraničních přímých investic na celkovém daňovém zatížení vyjádřeném prostřednictvím průměrné efektivní sazby daně z příjmů právnických osob.

V rámci regresního modelu proměnlivosti výnosů daně z příjmů fyzických osob byla potvrzena stanovená ekonomická hypotéza o nižším významu přílivu a odlivu zahraničních investic pro vysvětlení variability výnosů osobní důchodové daně. To potvrzuje i dosažená hodnota adjustovaného koeficientu determinace, který dosáhl výše 37 %. V případě proměnné přílivu investic byl její vliv zcela nulový a tedy neprůkazný, zatímco u proměnné odlivu kapitálu byl prokázán poměrně slabý vliv na výnosy daně. Nutno dodat, že proměnná odliv kapitálu byla do modelu zahrnuta v kvadratické funkční formě. Proto lze v případě výrazného odlivu kapitálu očekávat mocinný pokles výnosů zkoumané daně. V rámci ekonomické verifikace byl potvrzen očekávaný negativní vliv odlivu kapitálu na výnosy této daně. Veškeré statistické testování bylo podmíněno analýzou skutečného vývoje těchto veličin. Výsledky analýzy v podstatě plně korespondovaly s výsledky zjištěnými v rámci statistického ověřování. Skutečný vývoj inkasa osobní důchodové daně vykazoval po celé sledované období zcela odlišnou trajektorii vývoje než toky zahraničních investic. Výrazné změny v přílivu zahraničních investic

se téměř vůbec nepromítaly do vývojového trendu výnosů daně. Jistý vliv byl pozorován pouze na straně odlivu kapitálu, který se alespoň částečně do výnosů daně promítl. Tuto skutečnost pak potvrdily i výsledky statistického šetření, kde parametr odlivu kapitálu nabývá poměrně nízkých hodnot.

Výsledky regresního modelu proměnlivosti výnosů korporátní daně poukázaly, že toky zahraničních investic mají zcela zanedbatelný, až nulový vliv na variabilitu výnosů této daně. Vliv obou těchto proměnných byl statisticky neprůkazný, a z tohoto důvodu nebyl takto jednoduše konstruovaný model pro ekonomickou teorii dále použitelný. Tomu odpovídá také velmi nízká hodnota adjustovaného koeficientu determinace modelu, a to  $-0,05$  %. Opět tak byla potvrzena hypotéza, že přímé zahraniční investice nejsou výhradními a nejvýznamnějšími faktory ovlivňující výnosy korporátní daně. Na výsledky takto konstruovaného modelu autorka reagovala sestavením podrobnějšího modelu zahrnujícího další proměnné s potenciálním vlivem na výnosy této daně. Ukázalo se, že signifikantními a kvantitativně významnými proměnnými, jež dokážou alespoň částečně vysvětlit variabilitu této daně, jsou statutární sazba daně a hrubý domácí produkt. Přidáním těchto proměnných se podařilo alespoň částečně vysvětlit proměnlivost výnosů korporátní daně, čemuž mimo jiné odpovídá adjustovaný koeficient modelu, který dosáhl výše  $63$  %. U každé z proměnných byl prostřednictvím ekonomické verifikace potvrzen jejich pozitivní vliv, a to dle předpokladů ekonomické teorie. Také výsledky tohoto modelu až na výjimky korespondovaly se skutečným vývojem v dané oblasti. Analýza potvrdila, že vývojový trend inkasa této daně není z velké části určen toky zahraničních investic, neboť změny v objemu příchozího a odchozího kapitálu se téměř vůbec nepromítly do inkasa korporátní daně. Tento fakt byl prokázán výsledky statistického šetření, kdy u obou proměnných charakterizujících toky zahraničních investic nebyla prokázána jejich oprávněnost v modelu. Celkové výsledky jednotlivých analýz tak poukazují na skutečnost, že v prostředí České republiky není potvrzena teze vyšší citlivosti výnosů korporátní daně na změny v tocích zahraničních přímých investic.

Z výsledků posledního regresního modelu testující existenci kauzální závislosti přílivu zahraničních přímých investic na výši celkového daňového zatížení vyplynulo, že průměrná efektivní sazba daně z příjmů právnických osob není hlavním a významným faktorem ovlivňující příliv zahraničních investic. Dané dokládá i hodnota adjustovaného koeficientu determinace, jež dosáhl úrovně  $38$  %. Je tak patrné, že více než  $60$  % variability přílivu zahraničních investic je možné vysvětlit prostřednictvím jiných, významných proměnných. Provedená ekonomická verifikace však poukázala na existenci pozitivního vlivu daňového zatížení na příliv investic. To by znamenalo, že při růstu efektivní daňové sazby dojde také k růstu přílivu zahraničního kapitálu. To však nelze z ekonomického hlediska plně akceptovat. Této skutečnosti neodpovídá ani reálný vývoj v dané oblasti, kdy autorka nepotvrdila přímou a jednoznačnou kauzalitu mezi těmito veličinami. Prostředí České republiky zároveň potvrzuje ekonomickou teorii, která hovoří o skutečnosti, že nedaňové faktory sehrávají při rozhodování o investici mnohem významnější roli, nežli daňové faktory. Daný model je zároveň nutné vzhledem

k dosaženým výsledkům testování považovat za vysoce limitovaný a nevhodný pro zobecnění.

V souladu s cílem práce byla také formulována doporučení pro tvůrce daňové politiky České republiky. Na základě dosažených výsledků práce se autorka zaměřila na několik klíčových oblastí, které mají významnou spojitost s výběrem daně z příjmů v České republice. Jak již bylo zmíněno, klíčovými prioritami v oblasti daní je dlouhodobý růst daňových příjmů veřejných rozpočtů, zvýšení efektivity výběru daní, snížení jejich nákladovosti, ale hlavně vyšší úsilí vynaložené na boj proti daňovým únikům a vyhýbání se daňové povinnosti. V případě úrovně daňového zatížení, na základě dosažených výsledků komparační a regresní analýzy autorka nedoporučuje další zvýšení daňových sazeb, které by mělo vést k růstu daňových příjmů státu. Jako významný argument lze uvést skutečnost, že by Česká republika již nedisponovala konkurenční výhodou nízkého daňového zatížení pro případ zvýšení atraktivnosti České republiky pro zahraniční investory. V souvislosti s klíčovými prioritami vlády ČR a oblastí zahraničních investic autorka navrhuje zavedení dalších specifických pravidel pro boj proti daňovým únikům. V současnosti Česká republika uplatňuje pouze obecná pravidla a pravidlo nízké kapitalizace. Na základě těchto však nedokáže postihnout zneužívání daňových systémů a stále agresivnější daňové plánování. Hlavním důvodem pro návrh implementace těchto opatření je skutečnost, že vlastnické struktury založené na daňových rájích jsou stále agresivnější. Omezení daňové základny se tak do budoucna stává reálnou hrozbou. I z tohoto důvodu je účelné, aby vláda ČR chránila svou daňovou základnu prostřednictvím aplikace všech možných pravidel, neboť počet situací, na které by mohla být tato implementovaná pravidla zacílena, se s postupem času zvyšuje. Jejich vzájemná aplikace by umožnila postihnout veškeré typy daňových úniků realizovaných v souvislosti s odlivem zdanitelných zisků do daňově výhodnějších jurisdikcí, čímž by se naskytla další možnost, jak udržet zdanitelné zisky v domácí, rezidentní zemi. I přes neprokázaný vliv přímých zahraničních investic na výběr daně z příjmů je žádoucí, aby Česká republika i nadále usilovala o získání co největšího objemu zahraničního kapitálu při současném omezení odlivu kapitálu. Právě současná aplikace obecných a specifických pravidel pro zabránění odtoků zdanitelných zisků z investic může v konečném důsledku přispět k rozšíření daňové základny při současném růstu výnosů důchodových daní.

Závěrem lze říci, že v souladu s cílem práce bylo analyzováno, zda a v jakém rozsahu ovlivňují toky zahraničních investic výběr důchodových daní v ČR. Výsledky prokázaly, že vliv přílivu a odlivu zahraničního kapitálu je v podmínkách ČR téměř nulový a tedy zanedbatelný. Stejně tak bylo potvrzeno, že daňové faktory sehrávají v investičním rozhodování mnohem méně významnou roli než faktory nedaňové. V souladu s cílem práce byla dle dosažených výsledků formulována doporučení pro tvůrce daňové politiky v České republice.

## 9 Zdroje

### Monografie

- DRÁBEK, J. *Investiční pobídky se přežily. In LOUŽEK. Zahraniční investice – cíl hospodářské politiky?: sborník textů. 1.vyd. Praha: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. s. 77–84. ISBN 978-80-86547-90-9.*
- DVOŘÁČEK, J. *Společné a nadnárodní podniky. 1.vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze, 2006. 200 s. ISBN 80-245-1029-4.*
- EICKE, R., 2009: *Tax Planning with Holding Companies – Repatriation of US Profits from Europe.* Netherlands: Kluwer Law International, 410 pp. ISBN: 978-90-411-2794-5.
- HAMPEL, D., BLAŠKOVÁ V., STŘELEČEK L. *Ekonometrie 2. 1. vyd. Brno: Mendelova univerzita v Brně, 2011, 147 s. ISBN 978-80-7375-540-9.*
- HINDLS, R., SEGER, J. *Statistické metody v tržním hospodářství. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1995. 435 s. ISBN 80-7187-058-7.*
- JAHN, M. *Význam zahraničních investic pro českou ekonomiku In LOUŽEK. Zahraniční investice – cíl hospodářské politiky?: sborník textů. 1.vyd. Praha: CEP – Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. s. 77–84. ISBN 978-80-86547-90-9.*
- KALÍNSKÁ, E. *Přímé zahraniční investice a jejich úloha v regionu střední a východní Evropy. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1999. 21 s. ISBN: 80-7079-287-6.*
- KRKOŠKOVÁ, Š, RÁČKOVÁ A., ZOUHAR J. *Základy ekonometrie v příkladech. Vyd. 1. V Praze: Oeconomica, 2009, 276 s. ISBN 978-802-4515-649.*
- KUBÁTOVÁ, K. *Daňová teorie a politika. Praha: Aspi, 2003. 263 s. ISBN 80-86395-84-7.*
- KUBÁTOVÁ, K. *Strukturální distorze v daňovém systému a jejich vliv na investiční rozhodování. Vyd. 1. Praha, 2011, 144 s. ISBN 978-80-7357-713-1.*
- KUBÁTOVÁ, K. *Daňová teorie a politika. 5., aktualizované. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2010, 275 s. ISBN 978-80-7357-574-8.*
- KUBÁTOVÁ, K. *Daňová teorie a politika. 4., aktualiz. vyd. Praha: ASPI, 2006, 279 s. ISBN 80-7357-205-2.*
- LANG, M., et al., 2004: *CFC Legislation, Tax Treaties and EC Law.* Vienna: Wolters Kluwer, 653 pp. ISBN 90-411-2284-2.

- MACH, P. *Investiční pobídky jako nevhodný nástroj daňové konkurence*. In LOUŽEK. *Zahraniční investice - cíl hospodářské politiky?: sborník textů*. 1.vyd. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. s. 55-76. ISBN 978-80-86547-90-9.
- PETŘÍČEK, V. *Vývoj investičního prostředí v České republice*. 1.vyd. Praha: Corona, 2003. 104 s. ISBN 80-903363-0-2.
- ŘIMAN, M. *Zahraniční investice ano, pobídky ne*. In LOUŽEK. *Zahraniční investice - cíl hospodářské politiky?: sborník textů*. 1.vyd. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. s. 11-16. ISBN 978-80-86547-90-9.
- SRHOLEC, M. *Přímé zahraniční investice v České republice: teorie a praxe v mezinárodním srovnání*. Praha: Linde, 2004. 171 s. ISBN 80-86131-52-1.
- ŠIROKÝ, J. *Daňová teorie s praktickou aplikací*. 2.vyd. Praha: C. H. Beck, 2008. 304 s. ISBN-978-80-7400-005-8.
- ŠTRACH, P. *Mezinárodní management*. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. 167 s. ISBN 978-80-247-2987-9.
- TOMŠÍK, V. *Zajistí přímé zahraniční investice prosperitu ČR?* In LOUŽEK. *Zahraniční investice - cíl hospodářské politiky?: sborník textů*. 1.vyd. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. s. 77-84. ISBN 978-80-86547-90-9.
- VANČUROVÁ, A. *Zdanění osobních příjmů*. 1. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2013. 428 s. ISBN 978-80-7478-388-3.
- VÍTEK, L. *Ekonomická analýza zdanění příjmů*. 1.vyd. Praha: Ireas, 2008. 314 s. ISBN 978-80-86684-50-5.
- ZAMRAZILOVÁ, E. *Kam povede příliv přímých zahraničních investic?* In LOUŽEK. *Zahraniční investice - cíl hospodářské politiky?: sborník textů*. 1.vyd. Praha: CEP - Centrum pro ekonomiku a politiku, 2008. s. 77-84. ISBN 978-80-86547-90-9.

## **Vědecké práce a „working papers“**

- ALTSHULER, R., GRUBERT, H., 2003: *Repatriation taxes, repatriation strategies and multinational financial policy*. Journal of Public Economics. 87: 73-107.
- BAUER, CH. J., LANGENMAYR, D.: 2013, “*Sorting into outsourcing: Are profits taxed at a gorilla's arm's length?*”, Journal of International Economics 90, 326-336.
- BENÁČEK, V.: *Přímé zahraniční investice v teorii a praxi: aplikace na ČR* (online), Praha, 13. seminář České společnosti ekonomické 1999, s. 12-28. Dostupné z: <http://www.cse.cz/soubory/bulletiny/etce-13.pdf> (10. 4. 2006).

- BÉNASSY QUÉRÉ, A.; FONTAGNÉ, L.; LAHRECHE-RÉVIL, A. 2000. *Foreign direct investment and the prospects for tax co-ordination in Europe*. [CEPII Working Paper no. 2000-06] April 2006.
- BIRD, R. M.: *Why Tax Corporation? International Centre for Tax Studies*, University of Toronto. Working paper 96-2. 1996.
- BUETTNER, T. — M. RUF, M. *Tax incentives and the location of FDI: Evidence from a panel of German multinationals* In *International Tax and Public Finance* 14, [online]. 2007. s. 151–164. [cit. 2012-03-21]. Dostupné z: <http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2005/200517dkp.pdf>.
- CAVES, R.: *Multinational Enterprise and Economic Analysis (second edition)*. Cambridge, Cambridge University Press 1996.
- CLAUSING, K. A. (2007): *Corporate Tax Revenues in OECD Countries*. *International Tax and Public Finance*, 14/2007.
- DEVEREUX, M. P. (2006): *Developments in the Taxation of Corporate Profit in the OECD since 1965: Rates, Bases and Revenues*. University of Warwick.
- DEVEREUX, M. P.; SORENSEN, P. B. 2006. *The Corporate Income Tax: international trends and options for fundamental reform*, *European Economy*. Economic Papers No. 264, December 2006. DOUGHERTY, CH. 2002. *Introduction to Econometrics*. Oxford: Oxford University Press, 2002.
- DEVEREUX, M. P.; GRIFFITH, R.; KLEMM, A. 2002. *Corporate Income Tax Reforms and International Tax Competition, Economic Policy*, roè. 35, s. 451-495. [And accompanying data files available on-line <http://www.ifs.org.uk>].
- DEVEREUX, M. P., FREEMAN, H., 1995: *The impact of tax on foreign direct investment: Empirical evidence and the implications for tax integration schemes*. *International Tax and Public Finance*. 2: 85-106.
- DEVEREUX, M. P.; GRIFFITH, R.: 1998. *Taxes and the location of production: evidence from a panel of US multinationals*, Institute for Fiscal Studies, London, UK and Keele University, Keele, Staffordshire ST5 5BG, UK., dostupné na: <http://personalpages.manchester.ac.uk/staff/rachel.griffith/PublishedPapers/DevereuxGriffith98.pdf>.
- EGGER, EGGERT, WINNER: 2010, “*Saving taxes through foreign plant ownership*”, *Journal of International Economics* 81, 99-108.
- GRIFFITH, R.; KLEMM, A. 2004. *What Has Been the Tax Competition Experience of the Last 20 Years?* [Institute for Fiscal Studies, Working Paper 04/05] 2004.
- GROPP, R.; KOSTIAL, K. 2000. *The Disappearing tax base: Is foreign direct investment eroding corporate income taxes?* [European Central Bank Working Paper Series] September 2000.

- GRUBERT, H., MUTTI, J., 1991: *Taxes, tariffs and transfer pricing in multinational corporate decision making*. Review of Economics and Statistics. 73: 285-293.
- HANSSON, A., OLOFSDOTTER, K., 2008: *Foreign direct investment in Europe: tax competition and agglomeration economies*. Working paper, Lund University. 23 pp.
- HANSSON, A., OLOFSDOTTER, K., 2010: *Tax differences and foreign direct investment in the EU 27*: Department of Economics, Lund University, PO Box 7082, S-22007, Lund, Sweden. HINES, J. R., 1999: *Lessons from Behavioral Responses to International Taxation*. National Tax Journal. 52, 2: 305-322.
- HINES, J., RICE, E., 1994: *Fiscal paradise: foreign tax havens and American business*. Quarterly Journal of Economics. 109: 149-182.
- JUSTOVÁ, M., 2007: *Zahraniční investice a ekonomický růst (komparativní analýza)*. Diplomová práce. Brno: Masarykova univerzita.
- KENNY, L. W., WINER, S. L. (2006): *Tax Systems in the World: An Empirical Investigation into the Importance of Tax Bases, Administration Costs, Scale and Political Regime*. International Tax and Public Finance, 13/2006.
- KOKKO, A. (1996), "Productivity Spillovers from Competition Between Local Firms and Foreign Affiliates," Journal of International Development, vol. 8, pp. 517-530.
- KUBÁTOVÁ, K., ŘÍHOVÁ, L. (2009): *Regresní analýza faktorů ovlivňujících výnosů korporativní daně v zemích OECD*. Politická ekonomie. 4/2009.
- LANGENMAYR, D. *Why do multinationals pay less profit tax? The inherent limitations of the arm's length principle*. In: VOX CEPR's Policy Portal [online]. 2013 [cit. 2015-04-26]. Dostupné z: <http://voxeu.org/article/why-do-multinationals-pay-less-profit-tax>.
- LEACH, G. *Corporate Taxation and Its Impact on Foreign Direct Investment*. In: The Ultimate financial resource[online]. 2013 [cit. 2015-04-26]. Dostupné z: <http://www.financepractitioner.com/business-strategy-views/corporate-taxation-and-its-impact-on-foreign-direct-investment?page=1>.
- McLURE, C. E. JR., *Tax holidays and Investment Incentives: A Comparative Analysis*, 1999, Bulletin for International Fiscal Documentation, vol. 56, p. 326.
- MINTZ, J., SMART, M., 2004: *Income shifting, investment and tax competition: the theory and evidence from provincial taxation in Canada*. Journal of Public Economics. 88: 1149-1178.
- MINTZ, J., 1999: *Is National Tax Policy Viable in the Face of global Competition?* Tax Notes International. 19, 5: 99-102.

- MORISSET, J., PIRNIA, N.: *How Tax Policy and Incentives Affect Foreign Direct Investment, A Review*. Washington, D. C., World Bank 2000. Working Paper 2509.
- NOVÁK, P., 2007: *Analýza panelových dat*. Acta Oeconomica Pragensia. 15, 1:71-78.
- OATES, W. E. 1973: *Fiscal Federalism*. Journal of Public Economics. 2, 2: 188-191.
- PETRÁKOVÁ, I. *Analýza vztahů mezi přílivem přímých zahraničních investic a českými investicemi v zahraničí*. In: Agris.cz [online]. 2012 [cit. 2015-02-24]. Dostupné z: [http://www.agris.cz/Content/files/main\\_files/70/148524/43petrakova.pdf](http://www.agris.cz/Content/files/main_files/70/148524/43petrakova.pdf).
- PRÁZOVÁ, J., 2011: *Analýza vývoje daňového inkasa v České republice*. Diplomová práce. Pardubice: Univerzita Pardubice.
- ŘÍHOVÁ, L., 2008: *Výnosy korporátní daně v zemích OECD a faktory, které je ovlivňují*. Disertační práce. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze.
- SOBOTKOVÁ, V., 2012: *Daňová konkurence v EU a možnosti eliminace jejich negativních dopadů*. Disertační práce. Brno: PEF MENDELU v Brně, 140 s.
- STOWHASE, S. *Profit Shifting opportunities, Multinationals, and the determinants of FDI*. [online]. 2002. 25 s. [cit. 2012-03-21]. Dostupné z: [http://epub.ub.uni-muenchen.de/29/1/0211\\_stoewhase.pdf](http://epub.ub.uni-muenchen.de/29/1/0211_stoewhase.pdf).
- SULLIVAN, A., 2004: *Data show dramatic shift of profits to tax havens*. Tax Notes. 13: 1190-1200.
- TEERA, J. M. (2004): *Tax Performance: A Comparative Study*, dostupné z: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1002/jid.1113/abstract>.
- TIEBOUT, CH., 1956: *A Pure Theory of Local Expenditures*. Journal of Political Economy. 64, 5: 416-424.
- TOMŠÍK, V. *Mýty o přímých zahraničních investicích*, In: Ekonomika, právo, politika č.36/2005 Praha, CEP 2005, s. 65.
- UNCTAD: *Incentives and Foreign Direct Investment*. Geneva, UNCTAD 1996.
- VELDE, D. W.: *Government Policies for Inward Foreign Direct Investment in Developing Countries: Implications for Human Capital Formation and Income Inequality*. Paris, OECD 2002, Development Centre Technical Paper No. 193.
- VRIJBURG, H., MOOIJ, R., 2009: *Enhanced Cooperation in an asymmetric model of Tax Competition*. Oxford University Working Paper. No. WP 10/02, 37 pp.
- WEBEROVÁ, J., 2011: *Významné determinanty daňových výnosů osobní důchodové daně*. Disertační práce. Praha: Vysoká škola ekonomická v Praze.



- WEICHENRIEDER, A., 1996: *Fighting international tax avoidance: the case of Germany*. Fiscal Studies. 17: 37-58.
- WELLS, T. L., ALLEN, N. J., MORISSET, J., PIRNIA, N.: *Using Tax Incentives to Compete for Foreign Investment: Are They Worth the Costs?* Washington, D. C., World Bank 2001.
- WILDASIN, D. E., 1989: *Interjurisdictional Capital Mobility: Fiscal Externality and a Corrective Subsidy*. Journal of Urban Economics. 25, 2: 193-212.
- WILSON, J. D., 1991: *Tax Competition with Interregional Differences in Factor Endowments*. Regional Science and Urban Economics. 21, 3: 423-451.
- ZAGLER, M., ZANZOTERRA, C., 2012: *Corporate Income Taxation Uncertainty and Foreign Direct Investment*: WU International Taxation Research Paper Series No. 2012-07. Dostupné z: <http://ssrn.com/abstract=2174928> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2174928>.
- ZODROW, G. R. 2006. *Capital Mobility and Source-Based Taxation of Capital Income in Small Open Economies*. International Tax and Public Finance 13(2/3), 2006.

## Dokumenty Evropské unie a OECD

- EUROPEAN COMMISSION. *Taxation trends in the European Union – Data for the EU Member States, Iceland and Norway*. Luxembourg: Publication Office of the European union, 2011a. 422 s. ISBN 978-92-79-19644-7.
- EUROPEAN COMMISSION. *Company Taxation in the Internal Market*. COM (2001)582 final. [online]. 2001. [cit. 2012-01-15]. Dostupný z: [http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/company\\_tax\\_study\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/company_tax_study_en.pdf).
- EUROPEAN COMMISSION. *Taxation trends in the European Union – Data for the EU Member States, Iceland and Norway*. Belgium: Publication Office of the European union, 2012. 422 s. ISBN 978-92-79-21209-3.
- EUROPEAN COMMISSION. *Taxation trends in the European Union – Data for the EU Member States, Iceland and Norway*. Luxembourg: Publication Office of the European union, 2013. ISBN 978-92-79-28852-4.
- EUROPEAN COMMISSION. *Taxation trends in the European Union – Data for the EU Member States, Iceland and Norway*. Luxembourg: Publication Office of the European union, 2014. ISBN 978-92-79-35672-8.
- NÁVRH SMĚRNICE RADY, kterou se mění směrnice 2011/96/EU o společném systému zdanění mateřských a dceřiných společností z různých členských států. In: *Interinstitucionální spis: 2013/0400 (CNS)*. Rada Evropské unie, 2013. Dostupné z: <http://register.consilium.europa.eu/doc/srv?l=CS&f=ST%2010419%202014%20INIT>.

OECD, 1998: *Harmful Tax Competiton: An Emerging Global Issue*. Paris: OECD, 82 pp. ISBN: 92-64-16090-6.

ZÁVĚRY EVROPSKÉ RADY. In: *EUCO 75/1/13; REV 1; CO EUR 7; CO CL 5*. Evropská rada, 2013. Dostupné z: <http://webcache.googleusercontent.com/search?q=cache:puruGQc9rMIJ:www.mvcr.cz/soubor/zavery-er-2013-05-pdf.aspx+&cd=3&hl=cs&ct=clnk&gl=cz>.

## Webové příspěvky

AKONT. 2009: *Vábění daňových rájů* [online]. [cit. 2015-04-25] Dostupné na: <http://www.akont.cz/cz/335.vabeni-danovych-raju>.

Česko už tolik neláká. Příliv zahraničních investic se propadl o víc než čtvrtinu. HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Hospodářské noviny [online]. 2012 [cit. 2015-02-24]. Dostupné z: <http://byznys.ihned.cz/c1-56475570-cesko-uz-tolik-nelaka-priliv-zahranicnich-investic-se-propadl-o-vic-nez-ctvrtinu>.

ČR má firemní daň jako okolní země, plyne z průzkumu. FINANČNÍ NOVINY. Ekonomický server ČTK: Finanční noviny [online]. 2014 [cit. 2015-04-24]. Dostupné z: <http://www.financninoviny.cz/zpravy/cr-ma-firemni-dan-jako-okolni-zeme-plyne-z-pruzkumu/1128360>.

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Makroekonomické údaje* [online]. 2013 [cit. 2015-03-09]. Dostupné z: [http://www2.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:\\_makroekonomicke\\_udaje](http://www2.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cr:_makroekonomicke_udaje).

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Přímé zahraniční investice* [online]. 2015 [cit. 2015-03-09]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni\\_bilance\\_stat/pzi/](https://www.cnb.cz/cs/statistika/platebni_bilance_stat/pzi/).

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. *Životní cyklus přímých zahraničních investic a jejich vliv na platební bilanci*. Česká národní banka [online]. 2014 [cit. 2015-02-24]. Dostupné z: [http://www.cnb.cz/cs/menova\\_politika/zpravy\\_o\\_inflaci/2014/2014\\_III/boxy\\_a\\_prilohy/zoi\\_2014\\_III\\_box\\_1.html](http://www.cnb.cz/cs/menova_politika/zpravy_o_inflaci/2014/2014_III/boxy_a_prilohy/zoi_2014_III_box_1.html).

EUROSTAT: EC EUROPA. *Direct investment flows as % of GDP* [online]. 2015 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/eurostat/tgm/refreshTableAction.do?tab=table&plugin=1&pcode=teco0046&language=en>.

KOALIČNÍ SMLOUVA mezi ČSSD, hnutím ANO 2011 a KDU-ČSL na volební období 2013 - 2017. In: VLÁDA ČESKÉ REPUBLIKY - DŮLEŽITÉ DOKUMENTY [online]. 2013 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: [http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/dulezite-dokumenty/koalichni\\_smlouva.pdf](http://www.vlada.cz/assets/media-centrum/dulezite-dokumenty/koalichni_smlouva.pdf).

MPO a CzechInvest doplňují informace ohledně významu zahraničních investic v ekonomice České republiky. Ministerstvo průmyslu a obchodu: Tiskové zprávy [online]. 2014 [cit. 2015-02-24]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument151409.html>.

- Nízké daně lákají zahraniční investory na východ. Míří na Balkán či do Asie.* HOSPODÁŘSKÉ NOVINY. Hospodářské noviny [online]. 2013 [cit. 2015-04-24]. Dostupné z: <http://byznys.Ihned.cz/c1-60267300-nizke-firemni-dane-lakaji-zahranicni-investory-na-vychod-miri-na-balkan-ci-do-asie>.
- Odliv zisků jako symptom vyčerpaného hospodářského modelu: Příspěvek k debatě o udržitelnosti českého hospodářského rozvoje.* In: Konferenční dokument [online]. 2014 [cit. 2015-02-24]. Dostupné z: <http://www.asocr.cz/addons/141009-Odliv-vynosu-Konferencni-verze.pdf>.
- OSN: Objem přímých zahraničních investic v roce 2010 globálně vzrostl o 5 %, Česká republika překonala rok 2008. In: CzechInvest: Tiskové centrum [online]. 2011 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: <http://www.czechinvest.org/osn-objem-primych-zahranicnich-investic-v-roce-2010-globalne-vzrostl-o-5-ceska-republika-prekonala-rok-2008>.
- SOBOTKA, BOHUSLAV. *Získávání zahraničních investic je jednou z klíčových priorit české vlády.* In: *Vláda České republiky* [online]. 2015 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: <http://www.vlada.cz/cz/clenove-vlady/premier/projevy/sobotka-ziskavani-zahranicnich-investic-je-jednou-z-klicovych-priorit-ceske-vlady-126869/>.
- VLASTNICKÉ STRUKTURY ZALOŽENÉ NA DAŇOVÝCH RÁJÍCH JSOU VÍCE AGRESIVNÍ.* In: Bisnode: Tiskové zprávy [online]. 2015 [cit. 2015-05-04]. Dostupné z: <http://www.bisnode.cz/tiskove-zpravy/vlastnicke-struktury-zalozene-na-danovych-rajich-jsou-vice-agresivni/>.
- Vývoj inkasa vybraných daní v ČR v letech 1993-2014.* FINANČNÍ SPRÁVA. Finanční správa: Údaje z výběru daní [online]. 2014 [cit. 2015-02-24]. Dostupné z: <http://www.financnisprava.cz/cs/dane-a-pojistne/analyzy-a-statistiky/udaje-z-vyberu-dani>.

## 10 Seznam obrázků

<b>Obr. 1</b>	<b>Složení přímých zahraničních investic</b>	<b>20</b>
<b>Obr. 2</b>	<b>Vývoj inkasa korporativní daně v letech 1998 – 2012 v milionech Kč</b>	<b>45</b>
<b>Obr. 3</b>	<b>Vývoj inkasa daně z příjmů fyzických osob, podnikatelů, v letech 1998 – 2012 v milionech Kč</b>	<b>47</b>
<b>Obr. 4</b>	<b>Struktura složené daňové kvóty v % za období 1998 až 2012 v ČR</b>	<b>49</b>
<b>Obr. 5</b>	<b>Vývoj statutární sazby korporativní daně v letech 1998 – 2012 v České republice a EU</b>	<b>51</b>
<b>Obr. 6</b>	<b>Vývoj efektivní sazby daně z příjmů právnických osob v letech 1998 – 2012 v České republice a EU</b>	<b>52</b>
<b>Obr. 7</b>	<b>Vývoj statutární a průměrné efektivní sazby korporativní daně v letech 1998 až 2012 v České republice</b>	<b>53</b>
<b>Obr. 8</b>	<b>Vývoj statutární a EATR sazby daně a inkasa daně z příjmů právnických osob vyjádřené % HDP v letech 1998 až 2012 v České republice</b>	<b>55</b>
<b>Obr. 9</b>	<b>Vývoj hrubého domácího produktu a inkasa daně v letech 1998 – 2012 v České republice</b>	<b>56</b>
<b>Obr. 10</b>	<b>Vývoj toků zahraničních přímých investic v letech 1998 – 2012 v České republice v milionech EUR</b>	<b>59</b>
<b>Obr. 11</b>	<b>Struktura zahraničních toků přímých zahraničních investic z ČR</b>	<b>63</b>
<b>Obr. 12</b>	<b>Odvětvová struktura PZI z České republiky v roce 2009</b>	<b>65</b>
<b>Obr. 13</b>	<b>Odvětvová struktura PZI z České republiky v roce 2012</b>	<b>66</b>
<b>Obr. 14</b>	<b>Vývoj inkasa korporativní daně a toků zahraničních přímých investic jako % HDP v letech 1998 až 2012</b>	<b>67</b>

## 11 Seznam tabulek

<b>Tab. 1</b>	<b>Seznam proměnných využitých při regresním modelování</b>	<b>16</b>
<b>Tab. 2</b>	<b>Teritoriální struktura přílivu PZI v České republice</b>	<b>60</b>
<b>Tab. 3</b>	<b>Teritoriální struktura odlivu PZI z České republiky</b>	<b>63</b>
<b>Tab. 4</b>	<b>KPSS test jednotkových kořenů časových řad daného modelu</b>	<b>71</b>
<b>Tab. 5</b>	<b>Odhad variant modelu, závisle proměnná: výběr daně z příjmů fyzických osob</b>	<b>72</b>
<b>Tab. 6</b>	<b>Specifikační kritéria pro model závisle proměnné daně z příjmů fyzických osob</b>	<b>74</b>
<b>Tab. 7</b>	<b>Testy autokorelace</b>	<b>75</b>
<b>Tab. 8</b>	<b>Testy heteroskedasticity</b>	<b>75</b>
<b>Tab. 9</b>	<b>Testy normality chybového členu</b>	<b>75</b>
<b>Tab. 10</b>	<b>KPSS test jednotkových kořenů časových řad daného modelu</b>	<b>78</b>
<b>Tab. 11</b>	<b>Odhad variant modelu, závisle proměnná: daň z příjmů právnických osob</b>	<b>80</b>
<b>Tab. 12</b>	<b>Specifikační kritéria pro model závisle proměnné korporativní daně</b>	<b>82</b>
<b>Tab. 13</b>	<b>Testy autokorelace</b>	<b>83</b>
<b>Tab. 14</b>	<b>Testy heteroskedasticity</b>	<b>83</b>
<b>Tab. 15</b>	<b>VIF faktory pro vysvětlující proměnné modelu</b>	<b>84</b>
<b>Tab. 16</b>	<b>Testy normality chybového členu</b>	<b>84</b>
<b>Tab. 17</b>	<b>KPSS test jednotkových kořenů časových řad daného modelu</b>	<b>87</b>
<b>Tab. 18</b>	<b>Výsledky kointegrační analýzy</b>	<b>87</b>

---

<b>Tab. 19</b>	<b>Odhad variant modelu, závisle proměnná: příliv zahraničních přímých investic</b>	<b>88</b>
<b>Tab. 20</b>	<b>Specifikační kritéria pro model závisle proměnné příliv zahraničních přímých investic</b>	<b>90</b>
<b>Tab. 21</b>	<b>Testy autokorelace</b>	<b>90</b>
<b>Tab. 22</b>	<b>Testy heteroskedasticity</b>	<b>91</b>
<b>Tab. 23</b>	<b>Testy normality chybového členu</b>	<b>91</b>
<b>Tab. 24</b>	<b>Počet českých společností s vlastníkem z daňového ráje</b>	<b>96</b>

# **Přílohy**

## A Vstupní proměnné komparační analýzy

1. Daň z příjmů fyzických osob v letech 1998 až 2012 v milionech Kč

<b>1998</b>	16 530
<b>1999</b>	17 103
<b>2000</b>	16 546
<b>2001</b>	18 796
<b>2002</b>	21 901
<b>2003</b>	22 131
<b>2004</b>	24 040
<b>2005</b>	26 583
<b>2006</b>	17 854
<b>2007</b>	17 003
<b>2008</b>	17 749
<b>2009</b>	5 565
<b>2010</b>	7 987
<b>2011</b>	2 939
<b>2012</b>	3 261

Zdroj: Finanční správa ČR

2. Daň z příjmů právnických osob v letech 1998 až 2012 v milionech Kč

<b>1998</b>	52 064
<b>1999</b>	54 819
<b>2000</b>	58 088
<b>2001</b>	75 940
<b>2002</b>	90 737
<b>2003</b>	96 978
<b>2004</b>	106 526
<b>2005</b>	137 432
<b>2006</b>	128 865
<b>2007</b>	155 674
<b>2008</b>	173 590
<b>2009</b>	110 543
<b>2010</b>	114 746
<b>2011</b>	109 312
<b>2012</b>	120 461

Zdroj: Finanční správa ČR



## B Vstupní proměnné komparační a regresní analýzy

	DPFO (% HDP)	DPPO (% HDP)	PZlin (% HDP)	PZlout (% HDP)	Statutární sazba daně	Efektivní sazba daně	HDP
<b>1998</b>	4,6	3,3	5,8	0,2	35	26,4	-0,3
<b>1999</b>	4,3	3,7	10,2	0,3	35	25,4	1,4
<b>2000</b>	4,4	3,3	8,6	0,1	31	23,6	4,3
<b>2001</b>	4,3	3,9	8,8	0,3	31	23,6	3,1
<b>2002</b>	4,5	4,2	10,8	0,3	31	23,6	1,6
<b>2003</b>	4,7	4,4	2,2	0,2	31	23,6	3,6
<b>2004</b>	4,7	4,4	4,4	0,9	28	24,6	4,9
<b>2005</b>	4,4	4,3	9	0	26	22,7	6,4
<b>2006</b>	4,2	4,6	3,7	1	24	21	6,9
<b>2007</b>	4,3	4,7	5,8	0,9	24	21	5,5
<b>2008</b>	3,7	4,2	2,9	1,9	21	18,4	2,7
<b>2009</b>	3,6	3,5	1,5	0,5	20	17,5	-4,8
<b>2010</b>	3,5	3,4	3,1	0,6	19	16,7	2,3
<b>2011</b>	3,7	3,4	1,1	-0,2	19	16,7	2,0
<b>2012</b>	3,8	3,3	5,4	0,7	19	16,7	-0,8

**Zdroj:** ČSÚ, Eurostat, Taxation Trends in the European Union