

Does withholding tax of interest limit international profit shifting by FDI?



code	PL WHT* non-Treaty /Treaty	2017 Div	2017 Int
	non-Treaty	19	20
AT	Austria	15	5
BE	Belgium	15	5
BG	Bulgaria	10	10
CA	Canada	15	15
CN	China	10	10
CY	Cyprus	5	5
CZ	Czech Rep	5	5
DK	Denmark	15	5
EE	Estonia	15	10
FI	Finlandia	15	5
FR	France	15	0
DE	Germany	15	5
GR	Greece	19	10
HU	Hungary	10	10
IE	Ireland	15	10
IL	Israel	10	5
IT	Italy	10	10
JP	Japan	10	10
KR	Korea	10	10
LV	Latvia	15	10
LT	Lithuania	15	10
LU	Luxemburg	15	5
MT	Malta	10	5
NL	Netherlands	15	5
NO	Norway	15	5
PT	Portugal	15	10
RU	Russia	10	10
SG	Singapore	10	5
SK	Slovak Rep	10	10
ES	Spain	15	0
SE	Sweden	15	0
CH	Switzerland	15	5
TR	Turkey	15	10
GB	UK	10	5
US	US	15	0

- W latach 2011-2018 polskie przedsiębiorstwa były zadłużone z tytułu kredytu handlowego otrzymanego głównie od przedsiębiorstw z Niemiec, Szwajcarii, Francji, Belgii, Włoch i Holandii.
- Zamiast zadłużać się w bankach, polskie przedsiębiorstwa finansują się **pożyczkami od przedsiębiorstw**, które stanowią część instrumentów dłużnych FDI bezpośrednich inwestycji zagranicznych, z Holandii, Luksemburgu, Francji, Niemiec, Belgii, Austrii, Cypru, UK, USA, Szwajcarii, Hiszpanii, Irlandii i Szwecji etc.

Figure 1. Structure of intercompany loans and trade credit, including in inward debt FDI to Poland in years 2011-2017

Pożyczki wewnątrzgrupowe

actual 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	past 2011
NL	FR	FR	FR	FR	FR	FR	FR
LU	NL	NL	NL	NL	NL	DE	NL
FR	LU	LU	LU	LU	DE	NL	DE
DE	DE	DE	DE	DE	LU	LU	LU
BE	ES	BE	ES	BE	ES	GB	SE
AT	BE	ES	BE	ES	GB	US	GB
CY	GB	GB	GB	GB	BE	ES	ES
GB	AT	AT	IE	AT	US	SE	US
US	CY	US	AT	US	AT	BE	BE
CH	CH	CY	US	IE	CH	AT	AT
ES	US	CH	CY	SE	SE	CY	CH
IE	IE	IE	SE	CY	CY	CH	CY

MT MT

MT

MT MT MT

MT MT

Kredyt handlowy

actual 2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	past 2011
DE	DE	DE	DE	DE	DE	DE	DE
CH	CH	CH	CH	CH	FR	FR	FR
FR	NL	FR	FR	FR	CH	IT	IT
BE	FR	BE	IT	IT	IT	CH	CH
IT	IT	IT	NL	BE	BE	BE	BE
NL	BE	NL	BE	NL	NL	NL	JP
KR	GB	GB	GB	KR	AT	JP	NL
GB	KR	KR	KR	GB	GB	KR	KR
AT	AT	US	AT	AT	KR	GB	GB
US	ES	ES	HK	US	JP	AT	ES
DK	US	AT	ES	DK	US	ES	AT
CN	IE	HK	US	HK	SE	SE	CN
IE	SE	DK	SE	ES	ES	US	SE
JP	DK	SE	DK	IE	IE	IE	HK
CZ	CN	CN	IE	CZ	DK	DK	LU
ES	CZ	IE	CZ	SE	HK	SK	US
SE	HK	JP	SK	HU	LU	SG	IE
HK	JP	LU	HU	LU	HU	LU	DK
LU	LU						

Source: PwC 2011-2017.

Source: own elaboration based on data of Central Bank of Poland NBP(2020) retrieved from debt instruments of Balance of Payments.

Potwierdzono wnioski [Arena & Roper \(2010\)](#), że MNEs udzielają większych pożyczek przez **spółki zależne z siedzibą w krajach, które mają niższy WHT od odsetek niż WHT od dywidend** wypłacanych do krajów siedziby jednostek dominujących (spółek-matek).



Table 8. Determinants of intercompany loans - results of one-step Arellano-Bond dynamic panel-data estimation

	(1)		(2)		(3)		(4)		(5)	
	borrow	z	borrow	z	borrow	z	borrow	z	borrow	z
borrow	0.55#	1.51	0.67*	1.65	0.69*	1.76	0.63*	1.8	0.62***	2.84
lagged	0.36		0.40		0.39		0.35		0.22	
L2.	-0.32***	-2.56	-0.40**	-2.04	-0.39**	-2.03	-0.37**	-2.36	-0.24	-1.61
	0.12		0.19		0.19		0.16		0.15	
wht_int	-3.92***	-3.44	-4.06***	-3.08	-3.65**	-2.41	-3.07**	-2.49	-7.34**	-2.4
	1.14		1.32		1.52		1.23		3.06	
L1.	2.64	0.47	4.97	0.92	2.87	0.53	2.69	0.43	-3.47**	-2.29
	5.67		5.40		5.37		6.23		1.52	
L2.	-4.05**	-2.16	-5.85**	-2.27	-5.50**	-2.1	-4.79**	-2.22	-0.78	-0.47
	1.88		2.58		2.61		2.16		1.65	
trade	0.05	0.18	0.23	0.8	0.22	0.77	0.11	0.42	0.28*	1.88
credit	0.26		0.29		0.29		0.27		0.15	
L1.	0.25**	2.04	0.24#	1.44	0.22##	1.38	0.25**	2.01	0.26***	2.75
	0.12		0.17		0.16		0.13		0.09	
ln_sum	-0.66	-0.3	0.03	0.01	-0.80	-0.35	-1.08	-0.48	0.03	0.02
	2.19		2.08		2.28		2.27		1.52	
ln_kdiff	3.26*	1.82	3.30*	1.65	3.07#	1.59	2.90*	1.77	1.96	1.25
	1.79		1.99		1.94		1.64		1.57	
L1.	-3.44	-1.24	-5.52*	-1.89	-5.62**	-1.98	-3.98	-1.6	-4.46	-1.56
	2.77		2.92		2.84		2.49		2.86	
L2.	1.80	0.95	4.20*	1.85	4.09*	1.84	2.47	1.43	4.52**	2.23
	1.90		2.27		2.22		1.72		2.02	
ln_hdiff	-0.66	-0.54	-2.54**	-2.56	-2.53***	-2.69	-2.17***	-2.84	-1.99***	-3.16
	1.21		0.99		0.94		0.77		0.63	
kaufmann	0.05*	1.67								
	0.03									
financial			-0.01**	-2.54						
freedom			0.00							
trade					-0.04***	-4.51				
freedom					0.01					
fdi							-0.01*	-1.84		
							0.004			
market									0.65**	2.18
capitalis									0.30	
year	0.04	0.65	0.00	0.07	0.03	0.4	0.04	0.64	-0.08	-1.38
	0.06		0.06		0.06		0.06		0.05	
Wald Test	161.1***		177.3***		212.9***		137.1***		140.7***	
N of obs	123		110		110		123		84	
N of groups	34		32		32		34		24	
instruments	26		26		26		26		26	
Sargan test of overidentifying restrictions										
	17.45		22.32		20.04		21.34		21.34	
p-value	0.13		0.03		0.07		0.05		0.05	
Arellano-Bond test for zero autocorrelation in first-differenced errors										
AR1	-3.14		-3.07		-2.99		-2.91		-2.91	
p-value	0.00		0.002		0.00		0.00		0.00	
AR2	-1.12		0.001		-0.004		0.96		0.96	
p-value	0.26		0.999		0.997		0.34		0.34	

Standard errors are given below the coefficients. Significance levels are *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1, # p < 0.15, and ## p < 0.2.

H2: Zagraniczny kredyt handlowy stymuluje udzielanie pożyczek wewnątrzgrupowych przez MNEs polskim spółkom.

$$\ln borrow_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 wht_int_{ijt} + \beta_2 trade_credit_{ijt} + \beta_3 \ln sum_{ijt} + \beta_4 sdi_{ijt} + \beta_5 \ln kdifff_{ijt} + \beta_6 \ln hdifff_{ijt} + \beta_7 \ln distance_{ij} + \beta_8 controls + v_{ij} + \epsilon_{ijt}$$

H1: Podatek u źródła WHT od odsetek zmniejsza transfer zysków zagranicę za pośrednictwem odsetek od pożyczek wewnątrzgrupowych (FDI debt instruments).

Występują różnice w udzielaniu pożyczek zagranicznych między przedsiębiorstwami z sektorów praco-intensywnych i kapitało-intensywnych. W sektorach **kapitałochłonnych** dominują pożyczki od MNEs **zintegrowanych pionowo**. Natomiast spółki usługowe częściej zaciągają pożyczki od MNEs **zintegrowanych poziomo**.

MNEs z siedzibą w krajach o wyższej kapitalizacji rynkowej i lepszej jakości zarządzania (wskaźniki *governance* Kauffmana) udzielają więcej pożyczek polskim spółkom. Jednak MNEs z krajów o wyższej swobodzie finansowej, większej wolności handlu, i beneficjentów wyższych FDI (bezpośrednich inwestycji zagranicznych) udzielają **niższych** pożyczek polskim przedsiębiorstwom.



Główne wnioski:

- wyniki wskazują, że pożyczki wewnątrzgrupowe są wykorzystywane jako narzędzie do „przerzucania zysków” pomiędzy spółkami zlokalizowanymi w krajach o wysokich i niskich stopach podatkowych.
- zagraniczne pożyczki udzielane między przedsiębiorstwami są spowodowane przez kredyt handlowy zaciągany u zagranicznych dostawców, wyższe pożyczki udzielane są przez MNEs z krajów, do których wpływają wyższe odsetki i wyższe dywidendy wypłacane przez polskie przedsiębiorstwa;
- zintegrowane pionowo korporacje międzynarodowe MNEs częściej udzielają pożyczek polskim przedsiębiorstwom, zwłaszcza w sektorach kapitałochłonnych;
- Polska ma wyższe zobowiązania z tytułu pożyczek i otrzymuje wyższe bezpośrednie inwestycje zagraniczne o charakterze długu z krajów o lepszym otoczeniu instytucjonalnym;
- wyższe zagraniczne pożyczki wewnątrzgrupowe są udzielane przez spółki z krajów o większym dostępie do rynku (z krajów o podobnej wielkości PKB do gospodarki pożyczkobiorcy *sdi*) oraz o większym łącznym rynku obu krajów pożyczkodawcy i pożyczkobiorcy (*ln_sum*).

Co nowego?

- **wyższe pożyczki** są udzielane przez MNEs z krajów o **niższym podatku u źródła WHT od dywidend**, ale o wyższej jakości zarządzania *governance efficiency*, lepszym ustawodawstwie *regulatory quality*, lepszych zasadach prawa *rule of law*, sprawniej kontrolujących korupcję.

So what? - Implikacje dla ustawodawców i regulatorów!

- Aby ograniczyć transfer zysków za granicę rząd może efektywnie wykorzystać podatek u źródła od odsetek od pożyczek, ale obniżenie podatku WHT od dywidend nie pomaga (wręcz przeszkadza)
- Wyższy podatek u źródła (WHT) od odsetek zmniejsza transfer zysków za granicę za pośrednictwem pożyczek udzielanych polskim przedsiębiorstwom przez korporacje międzynarodowe MNEs. Jednak, różnica między podatkiem WHT od odsetek i dywidend motywuje korporacje międzynarodowe MNEs do udzielania pożyczek zamiast zwiększania kapitału własnego (udziałowego/akcyjnego)

