

# 中国企业的税基侵蚀和利润转移

## ——国际税收治理体系重构下的中国经验\*

刘志阔 陈 钊 吴辉航 张 瑶

**内容提要:**中国正在深度参与并积极引导国际税收治理体系的重构,其重要前提是理解中国企业利润转移和税基侵蚀的基本现状。在此背景下,本文基于1998—2013年中国工业企业数据库和对外直接投资企业名录,利用双重差分方法研究了中国对外直接投资企业利润转移的基本特征和具体渠道。研究发现,相对于在非避税地进行直接投资的企业,在避税天堂进行直接投资的企业,其母公司利润总额显著降低12%—14%,这说明企业在利用避税天堂进行利润转移,从而造成了中国的税基侵蚀。在具体渠道方面,本文发现税基侵蚀在出口企业中更加明显,并且企业在对避税天堂投资后显著降低了相应的出口价格,但并未提高企业的财务费用和负债水平,这可能说明中国企业的利润转移主要是通过“转让定价”而非“资本弱化”的渠道进行。本文结论对中国如何在维护自身利益的同时参与国际税收治理体系的构建具有重要参考价值和现实意义。

**关键词:**国际税收治理体系 税基侵蚀 利润转移 企业避税

### 一、引言

统筹国际国内两个大局,推动全球治理体系向着更加公正合理方向发展,为中国发展和世界和平创造更加有利的条件,是当前党中央治国理政的重大主题之一。而随着经济全球化和市场一体化,国际税收治理体系的重构在当今全球治理体系中的重要性日益凸显(OECD, 2015)。现有消除双重征税的国际税收治理体系,容易产生双重不征税的情况,从而导致跨国公司利润转移至避税地,造成应税利润的消失,并严重侵蚀国家税基。<sup>①</sup>此体系的重塑亟待加强国际合作,在此背景下,习近平总书记2014年出席G20领导人第九次峰会时指出,应加强全球税收合作,打击国际逃避税;2016年中国作为G20主席国,与OECD和G20成员国一致开展旨在修改国际税收规则、遏制跨国企业规避全球纳税义务和侵蚀各国税基行为的BEPS行动计划;2017年G20汉堡峰会,习近平总书记又指出要继续完善全球经济治理,打击国际避税。

与此同时,中国对外直接投资的规模迅速增加,2016年中国对外直接投资量高达1961.5亿美元,已位列全球第二,并且对外直接投资已经超过同期吸引外资规模,实现双向直接投资项下的资本净输出。值得注意的是,中国对外直接投资大部分流向避税天堂,2015年占当年流量总额的79.7%,这是否存在利润转移行为?是否造成了中国税基侵蚀?中国参与并引导国际税收治理体系建设的重要前提是:梳理并掌握中国跨国企业利润转移和税基侵蚀的核心特征、主要渠道和基本

\* 刘志阔,上海财经大学中国公共财政研究院和公共经济与管理学院,邮政编码:200433,电子信箱:lzhikuo@163.com;陈钊(通讯作者),复旦大学中国社会主义市场经济研究中心,邮政编码:200433,电子信箱:zhaochen@fudan.edu.cn;吴辉航,清华大学五道口金融学院,邮政编码:100083,电子信箱:kmwuhuihang@126.com;张瑶,南京财经大学会计学院,邮政编码:210023,电子信箱:zhanghy\_m@foxmail.com。本文系国家自然科学基金项目(71503159)、国家税务总局咨询项目和上海财经大学“创新团队支持计划”的资助,并获得2016年“中国财政学论坛优秀论文奖”。作者感谢匿名审稿人的宝贵意见,当然文责自负。

① 这种行为被称为税基侵蚀和利润转移(base erosion and profit shifting,下文简称BEPS)。

规模,这有助于中国在维护自身利益的同时参与国际税收规则的制定,以增强中国在国际治理体系中的话语权和影响力。基于此,本文利用详尽微观数据实证考察对外直接投资企业的利润转移行为和机制,为当前国际税收治理体系建设和非理性对外投资的风险监管提供参考依据。

对于中国对外直接投资企业利润转移和税基侵蚀的研究主要与以下两个方面文献相关。一方面,现有学者研究了企业特征和国家制度环境如何决定中国企业对外直接投资行为(葛顺奇和罗伟,2013;王永钦等,2014;周茂等,2015;宗芳宇等,2012),以及对外直接投资对于母国企业出口、就业、创新等方面的影响(毛其淋和许家云,2014;蒋冠宏和蒋殿春,2014;李磊等,2016)。其中,王永钦等(2014)和李磊等(2016)指出对外直接投资企业可能存在避税动机,但并未专门围绕避税问题进行研究。另一方面,对于中国企业的避税行为,现有学者从国地税管理(范子英和田彬彬,2013;田彬彬和范子英,2016)、分税体制(吕冰洋等,2016)、政府规模(马光荣和李力行,2012)和经济波动(李明等,2016)等角度进行了研究,但对于企业的国际避税行为涉及较少。同时,企业的国际避税行为取决于各国的税制特点,以及反避税政策差异和征管能力的强弱,从而发达国家的经验难以适用到中国本身。并且,Riedel(2014)和OECD(2015)在相关研究综述中均指出,现有发现缺乏发展中国家的实证研究,尤其是中国的经验证据。因此,本文在以上文献基础上研究了对外直接投资企业的利润转移行为,这与现有文献形成了较好互补,有助于了解中国对外直接投资企业的利润转移行为和渠道,并有力填补了国际税收治理中发展中国家经验的空缺。

本文尝试利用企业层面的微观数据研究中国对外直接投资企业是否利用避税天堂进行利润转移,从而造成中国的税基侵蚀。具体而言,本文将1998—2013年中国工业企业数据库和对外直接投资企业名录进行匹配,获知企业层面在时间维度上的对外直接投资信息,并将投资地分为避税天堂和非避税天堂,然后利用双重差分的方法来识别避税天堂对于企业利润的影响。同时,考察了这种影响的动态效应,进而验证平行趋势假设和分析长期影响。进一步地,本文从“转让定价”和“资本弱化”两个渠道来考察利润转移如何进行,其中转让定价机制检验利用了对外投资企业在海关数据中出口价格,资本弱化机制解释结合了中国的资本管制政策背景,这都丰富了利润转移的中间机制。最后,通过改变不同的实证策略、更换避税天堂定义和利润衡量指标、统一样本口径、调整数据匹配方式等方面进行了稳健性分析。

本文分析结果表明,与投资非避税天堂相比,中国对外直接投资企业在对避税天堂进行投资后,其利润总额平均显著下降12%—14%。动态效应分析结果显示,企业在去避税天堂和非避税天堂之前的利润变化趋势不存在显著性差异,这说明双重差分方法的前提假设成立;并且,投资避税天堂的利润转移效应是逐年递增的,该结果显示企业避税行为可能存在学习效应。在渠道分析方面,一方面,本文证实了转让定价渠道的存在,即上述利润侵蚀效应在出口企业中更加明显,并利用海关数据中出口价格变化来进一步验证;另一方面,并未发现中国企业在避税天堂投资后显著提高资产负债率或利息率,这意味着资本弱化渠道在本文中并不重要。同时,本文的稳健性分析仍然支持上述结论。

与现有文献相比,本文主要存在以下三个方面的贡献和可能的创新之处。第一,本文是首篇利用详细的微观企业数据研究中国对外直接投资企业的利润转移行为和造成的税基侵蚀,对理解中国企业的利润转移提供了经验证据,尤其为中国参与国际税收治理体系和非理性对外投资监管提供了数据支撑,具有重要的现实意义。第二,利用双重差分方法研究了对外直接投资企业是否利用避税天堂进行利润转移,在多个方面验证了识别策略的合理性,从而保证了研究结论的可靠性。第三,基于中国制度背景考察并解释了利润转移中的转让定价和资本弱化的中间渠道,进一步丰富了现有利润转移文献的理论机制,为国际税收治理体系中具体政策措施提供了中国经验。

本文余下部分的安排如下:第二部分介绍避税天堂的制度背景、数据处理过程、实证策略分析;第三部分是主要的计量结果;第四部分为中间渠道分析和稳健性检验;最后总结全文。

## 二、制度背景与数据处理

本部分首先介绍避税天堂的名录和中国对避税天堂投资等制度背景。其次,介绍本文所使用的数据,并说明数据的处理及匹配过程。再次,详细讨论了可能的自选择问题。

### (一) 避税天堂的制度背景

避税天堂,又称避税港、避税地、税收绿洲或财政天堂。对于避税天堂的具体名录,各国在实践中基本上参考 OECD 的标准。OECD(1998)提出的判定避税地的四条关键标准是:第一,相关收入不征税或仅存在名义税收,这是判定避税天堂的前提;第二,缺乏有效的信息交换,存在相关保密法以避免税务机关获取相关信息;第三,缺乏透明度;第四,没有实质性经营活动的要求(宋兴义和朱青,2009)。根据这些标准,OECD将42个国家界定为避税天堂(OECD,2000)。同时,美国“停止滥用税收天堂法案”中将30个国家定义为避税天堂(Bennedsen & Zeume, 2018)。进一步地,Hines(2010)和Hines & Rice(1994)根据实际税负情况,参考已有避税天堂名单也定义了相应的名录。本文以 OECD 名单为基准,并利用 Hines 名单、美国“停止滥用税收天堂法案”名单和删除中国香港地区作为稳健性分析。

根据历年《境外投资企业(机构)名录》,本文对每年对外直接投资的企业数量进行了计算,并根据投资地计算避税天堂占比,具体见图1。由此可知,中国对外直接投资企业数量在不断增加,2013年当年对外直接投资企业数量已经超过5000家。值得注意的是,中国对外直接投资企业中,投资避税天堂的占比在不断上升,2013年已经超过40%。同时,根据《中国对外直接投资公告》可知,中国对外直接投资的投资额度更加集中在避税天堂,2015年占比近80%。由此,避税天堂投资对于中国税基侵蚀和利润转移的影响值得关注。

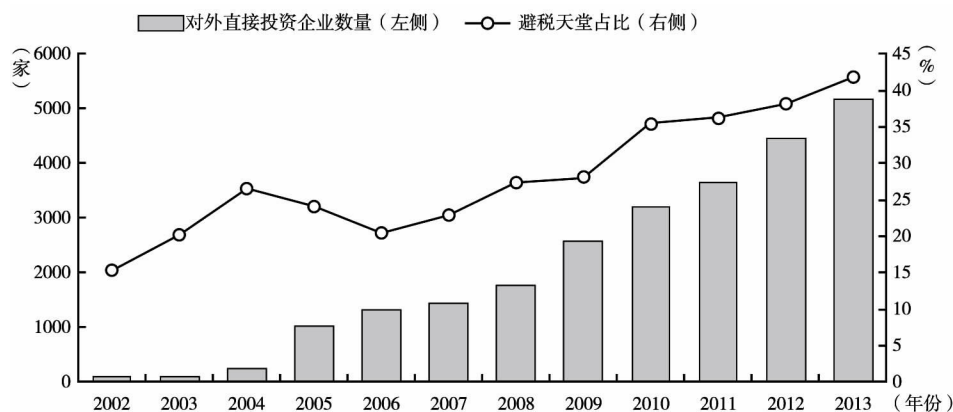


图1 中国对外直接投资企业数量和避税天堂占比

### (二) 数据处理及描述性统计

本文使用的主要数据为国家统计局提供的1998—2013年(除去2010年)国有及规模以上非国有工业企业数据库(中国工业企业数据库)和中国商务部对外经济合作司公布的《境外投资企业(机构)名录》(中国对外直接投资企业名录)。在统计口径上,工业统计以法人单位为调查单位,并不包括海外子公司的财务信息。

首先,本文参考Brandt et al.(2012)和聂辉华等(2012)对于中国工业企业数据库中存在的问题和解决方案的阐述,进行了相应处理,具体包括企业面板数据的匹配、异常值的处理等。同时,为

了控制行业层面特征,按照陈钊和熊瑞祥(2015)的做法,根据“国民经济行业分类1994与2002新旧类目对照表”和“2002和2012新旧类目对应表”,本文将1998—2013年的行业对应到2002年两位数行业。

其次,为了获取中国工业企业的对外投资地和对外投资时间,本文需要将《境外投资企业(机构)名录》与工业企业数据进行匹配。由于两份数据只能通过企业名称进行匹配,考虑到名称可能出现的填写误差,本文对企业名称进行了简单清理,具体包括:第一,剔除企业名称中出现的字符串信息;第二,剔除企业名称中出现的省、市、县、区等字;第三,利用模糊匹配的方法进行字符匹配,筛选可能相似的企业,并进行手工查询确认。另外,本文在稳健性检验中也利用了按原始名称直接匹配的样本,本文的结论并不发生改变。在工业企业和对外直接投资企业名录合并的基础上,根据对外直接投资地和上文避税天堂名录进行合并,从而获取企业层面是否对避税天堂进行投资和具体时间。另外,为了更加直接检验转让定价的中间机制,参考Cristea & Nguyen(2016),将对外直接投资名录和2000—2010年的海关数据库进行了匹配,匹配方法同上。

基于以上数据和本文研究内容,本文构造了相应的变量,具体定义和描述性统计参见表1。其中,利润相关变量作为本文的核心被解释变量,包括:利润总额的对数值、资产回报率、销售利润率;核心解释变量为:是否对外直接投资和是否避税天堂投资;控制变量包括企业规模和年龄;转让定价中间机制检验主要利用出口情况和出口价格,以及控制了国家间距离;资本弱化的机制检验主要利用了利息支出和负债率。根据下文基准回归的样本,本文进行了描述性统计。其中,相关样本量存在部分差异,比如,利息支出和负债数据存在部分缺失,相对于基准回归样本量较少。

表1 变量定义及描述统计

变量标识	变量名称	具体定义	样本	均值	方差
<i>lnprofit</i>	利润规模	利润总额的对数	38548	8.912	2.308
<i>Profit_asset</i>	资产回报率	利润总额/总资产	40111	9.280	11.10
<i>Profit_sales</i>	销售利润率	利润总额/销售收入	40111	7.753	8.491
<i>OFDI</i>	对外投资	对外直接投资,是为1,否为0	38548	0.262	0.440
<i>Havens</i>	避税天堂	避税天堂投资,是为1,否为0	38548	0.093	0.291
<i>Size</i>	企业规模	企业总资产的对数	38548	11.92	1.923
<i>Age</i>	企业年龄	企业年龄	38548	10.50	9.333
<i>Export_initial</i>	初始出口	出去前是否出口,是为1,否为0	38548	0.381	0.486
<i>Export</i>	是否出口	当年是否有出口,是为1,否为0	38548	0.650	0.477
<i>Export_intensity</i>	出口密度	出口值/工业产值	38548	0.316	0.375
<i>Interest expenses</i>	利息支出	利息支出的对数	34582	6.359	3.380
<i>Interest expenses/Debt</i>	利息率	利息支出/负债	37639	0.055	0.564
<i>Leverage</i>	负债率	负债/资产	37988	2.026	2.426

注:由于部分样本缺失情况,不同变量的定义,其样本量并非完全一致。同时,考虑到后文并未汇报海关层面结果,从而删除了海关数据的描述性统计,如有需要,可向作者索取。

### (三) 样本选择问题

从理论上来说,只要对避税天堂投资前后,企业的避税方式产生明显差异,那么这种选择性对本文的估计结果就不至于产生大的影响。但是,这也只是理论上的一种解释,从实证的角度对选择性进行了以下两方面的考虑:

(1) 从截面维度上讨论本文可能的自选择问题。在截面维度上,本文的自选择问题可能来自于企业是否选择对外直接投资,以及对外投资中是否对避税天堂投资。对于前者,本文将样本仅限定为进行过对外直接投资的企业样本;对于后者,一方面利用PSM匹配样本去缓解该自选择问题的影响,另一方面将样本仅限定为对避税天堂投资的企业样本。

(2) 从时点维度上讨论本文可能的自选择问题。在时点维度上,本文的自选择问题来自于对外投资具体时间的“选择”。对此,本文参考Galiani et al. (2005)的处理方法,首先利用生存分析方法检验是否存在时点自选择问题,以及判断该自选择到底来自于不随时间可变的固定差异,还是随时可变的特征。如果随时间可变的特征并不影响具体的时点,不随时间改变特征在本文模型中已经剔除相关影响,因而这一自选择应该并不严重。

### 三、基准回归及假设检验

本节中,本文首先利用双重差分方法检验避税天堂对于利润转移的影响,然后再检验平行性假设是否成立以及避税天堂对利润转移影响的时间趋势变化。

#### (一) 基本模型

本文的基本回归模型设定如下:

$$\ln profit_{ijkt} = \alpha OFDI_{it} + \beta Havnes_{it} + X' \gamma + I_j + P_k + \alpha_i + \varepsilon_{ijkt}$$

其中, $i$ 代表企业, $j$ 代表行业, $k$ 代表地区, $t$ 代表年份。被解释变量 $\ln profit_{ijkt}$ 为企业的利润总额的对数。核心解释变量 $Havnes_{it}$ 代表 $i$ 企业 $t$ 年是否对避税天堂投资,对避税天堂投资之前的取0,投资当年及之后的年份取值为1。系数 $\beta$ 即本文所关心的避税天堂的利润转移效应,衡量的是对避税天堂投资企业在投资前后相对于非避税天堂对外直接投资企业的利润变化情况,如果 $\beta$ 显著小于零,那么说明避税天堂产生了利润转移。系数 $\alpha$ 代表对于非避税天堂地区对外直接投资的影响。 $X$ 表示企业层面的特征,参考Gumpert et al. (2016)的做法,本文也主要控制了企业规模和企业年龄。考虑到省级层面经济发展程度、对外开放水平和可能存在差异的对外直接投资政策,这些都可能影响企业层面的对外直接投资行为及利润状况,由此本文加入省份虚拟变量和时间效应的交叉项 $P_k$ ,以控制所有随省份和时间改变的宏观因素。为了剔除行业层面的可能影响因素,本文同样地控制了行业虚拟变量和时间效应的交叉项 $I_j$ 。最后,本文控制了企业的个体特征 $\alpha_i$ ,既控制了企业层面不随时间改变的特征,又包括了企业对外直接投资国的个体特征,即剔除了对外直接投资国家的制度环境等不随时间改变的因素的影响。另外,考虑到对同一个国家或地区投资的不同企业来说,方程中的随机扰动项之间可能存在相关性,本文进一步允许随机扰动项 $\varepsilon_{ijkt}$ 在国家层面存在聚类。

回归结果如表2所示。第1列控制了企业层面的控制变量、企业固定效应和年份固定效应,结果显示:相对于企业投资非避税天堂前后的表现差异,企业投资避税天堂前后,其利润总额将显著减少12%,这说明企业可能通过避税天堂进行了利润转移,从而对中国的税基产生了侵蚀。进一步地,本文在第2、3列逐步控制了行业层面和省份层面随时间变化的影响因素,上述效应依然显著,仍维持在12%左右。然后,参考Yagan(2015)的做法,本文利用销售收入作为权重进行回归,从而保证每个样本对于回归系数的贡献跟其规模大小相关。这种做法,一方面更加符合实际情况,考虑了不同规模企业的影响差异;另一方面,考虑销售收入作为权重的结果,其回归系数为加权平均系数,可以利用样本总值进行税收损失的匡算,具体结果见第4列。考虑权重后,回归系数上升至13.3%,这意味着规模大的企业利润转移效应更加明显。同时,对于非避税天堂的对外直接投资系数为负,其可能原因在于非避税天堂样本中仍包括低税率国家,这部分样本可能也存在税基侵蚀和利润转移效应,但在控制更加严格的情况下,结果并不显著。

表 2 基准回归

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>
<i>Havens</i>	-0.121 <sup>***</sup> (0.034)	-0.108 <sup>***</sup> (0.035)	-0.121 <sup>***</sup> (0.038)	-0.133 <sup>***</sup> (0.040)
<i>OFDI</i>	-0.080 <sup>*</sup> (0.043)	-0.077 <sup>**</sup> (0.037)	-0.049 (0.039)	-0.054 (0.039)
样本量	38548	38548	38548	38548
R <sup>2</sup>	0.847	0.851	0.856	0.849
控制变量	YES	YES	YES	YES
年份固定效应	YES	—	—	—
企业固定效应	YES	YES	YES	YES
行业 × 年份固定效应	NO	YES	YES	YES
省份 × 年份固定效应	NO	NO	YES	YES
Weight	NO	NO	NO	YES

注: \*\*\*、\*\* 和\* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的显著性水平下的显著性水平; 括号内数字为对外投资国家或地区层面的聚类稳健标准误。下表同。

(二) 平行趋势假设检验与动态效应

上文发现,对避税天堂直接投资显著降低了利润总额,但这种差异是否在企业进行对外直接投资之前就已经存在,即避税天堂投资的企业,可能在投资之前就出现了利润降低的趋势,如果存在这种情况,那么上文发现的利润转移结果就被“夸大”了。或者说,是利润率下降的企业去了避税天堂投资,而不是企业去了避税天堂之后才出现利润率的下降。在计量意义上,以上情形就违背了双重差分的平行性趋势假设。此外,上文的利润转移效果为平均效应,无法获知避税天堂投资之后的逐年动态效应,即随着避税天堂投资时间的增加,其效果在逐渐加强,还是减弱? 这有助于本文进一步了解避税天堂的利润转移机制及规模。基于以上两点考虑,本文需要进行避税天堂动态效应的分析,具体实证模型如下:

$$\lnprofit_{ijkt} = \sum_{\tau=-5; \tau \neq -1}^5 \beta_{\tau} \times Havens_{i\tau} + \alpha OFDI_{it} + X\gamma + I_{jt} + P_{kt} + a_i + \varepsilon_{ijkt}$$

其中,  $Havens_{i\tau}$  代表企业  $i$  在避税天堂投资的第  $\tau$  年,具体定义参考了 Kudamatsu (2012) 的做法。在本文样本期间,对外直接投资前 4 年和后 4 年的企业样本较少,本文将投资前第 5 年或更早和投资后第 5 年或更晚的样本分别归并为两组,  $\beta_{\tau}$  以投资前 1 年 ( $\tau = -1$ ) 为基准组。实证模型中,本文重点关注系数  $\beta_{\tau}$ , 由于本文以对外直接投资前一年为参照,  $\beta_{\tau}$  意味着与参照年份相比,在对外直接投资的第  $\tau$  年,避税天堂投资企业和非避税天堂企业相比利润总额有无显著性差异。因此,  $\beta_{\tau}$  系数及其显著性既能够检验平行性假设是否成立,又使本文得以考察避税天堂的利润转移效果随时间的动态变化,参见图 2。由此可知,在对外直接投资之前,避税天堂投资企业和非避税天堂投资企业相比,并未表现出利润更低的特征。因此平行性趋势成立,即前面所发现的利润转移效应并非由两者之间固有的利润变动趋势所导致。进一步地,本文参考 Suarez & Zidar (2016) 的做法,对于出去前后系数是否整体显著进行了 F 检验,避税天堂投资前的回归系数整体并不显著,之后存在

显著区别,具体见图示中 F 检验的 p 值。值得注意的是,在对避税天堂投资之后,系数显著为负并逐渐增大,并且这种趋势和显著性水平不随控制变量的变化而变化。这说明,企业通过避税天堂转移利润的效果随着时间递增,并在第 3 年和第 4 年后系数趋于稳定,其影响效应在 27%—30%。这可能意味着,避税能力存在学习效应,即随着“走出去”年份的增加,其规避监管的经验也在逐渐提高。

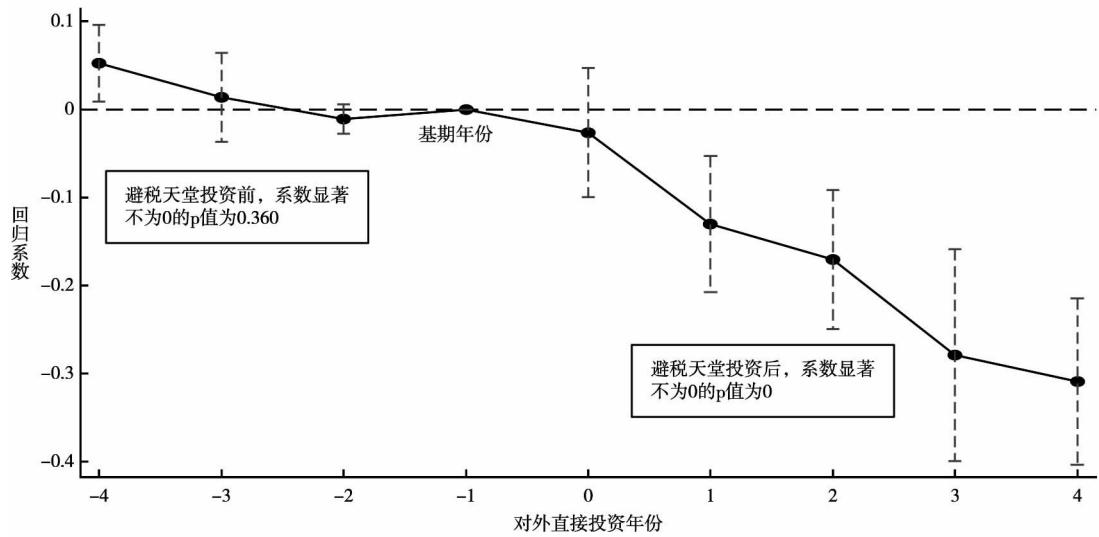


图2 动态效应

#### 四、中间机制及稳健性检验

本节中,首先检验转让定价和资本弱化这两个可能的中间机制,然后在样本选择偏误、变量定义等多个方面进行稳健性检验,以保证结论的可靠性。

##### (一) 中间机制检验: 转让定价和资本弱化

本文进一步对企业如何通过避税天堂来进行利润转移的微观渠道进行分析,从而在经济逻辑上验证避税天堂确实导致了企业进行利润转移这一发现。现有文献所总结的 BEPS 的影响渠道,主要包括转让定价、资本弱化和操纵无形资产等。限于数据的可得性,本文仅对转让定价和资本弱化这两个可能的渠道进行检验。

转让定价是指,跨国公司通过优化关联方交易价格以获取税收优势,将出口到避税天堂地区的商品进行选择性的低定价(Clausing, 2003; Cristea & Nguyen, 2016; Vicard, 2015)。也就是说,商品贸易方面转让定价的中间渠道取决于企业是否存在进出口。具体而言,本文先通过对比避税天堂投资企业中出口组和非出口组的异质性表现来分析转让定价这一渠道的可能性,接着利用海关层面的详细出口价格数据来直接检验转让定价的存在性。对于转让定价的可能性分析:一方面,投资避税天堂更便于存在出口的企业通过转让定价进行利润转移;另一方面,为了通过避税天堂进行利润转移,原来不出口的企业可能转而出口以实施转让定价。因此,本文首先按照企业对外直接投资前是否出口将样本分为两组,即验证初始出口的状态对利润转移的影响。结果如表 3 第 1 列所示,避税天堂的利润转移效应的确在初始出口组更加明显,其符号显著为负。然后,考虑到避税天堂投资本身可能影响企业的出口行为,本文进一步考察当年出口状态对于利润转移的影响,并在控制变量中控制了是否出口的一次项,具体结果见表 3 第 2 列。由此可知,当年出口状态的系数显著大于初始出口组的系数,其原因在于初始出口状态没有包括避税天

堂投资之后的出口状态,从而可能低估避税天堂对于出口的影响。另外,本文将出口状态替换为出口密度(出口/工业产值),其系数依然显著为负,具体见表3第3列,这进一步说明转让定价渠道的可能性。

表3 中间渠道分析: 转让定价

变量	(1)	(2)	(2)
	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>
<i>Havens * Export_initial</i>	-0.077** (0.032)		
<i>Havens * Export</i>		-0.093*** (0.028)	
<i>Havens * Export_intensity</i>			-0.077* (0.042)
<i>Havens</i>	-0.083* (0.049)	-0.067 (0.046)	-0.107** (0.044)
<i>OFDI</i>	-0.052 (0.040)	-0.051 (0.040)	-0.053 (0.039)
样本量	38548	38548	38548
R <sup>2</sup>	0.849	0.849	0.849
控制变量	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES
行业×年份固定效应	YES	YES	YES
省份×年份固定效应	YES	YES	YES
Weight	YES	YES	YES

进一步地,参考 Cristea & Nguyen(2016)的做法,本文将对外直接投资企业名录和中国海关数据库进行匹配,这可以直接衡量企业的出口价格,并直接验证转让定价的存在性。结果发现:企业在避税天堂设立分支机构之后,相应的出口价格出现显著下降,这与现有转让定价文献的结论一致(Cristea & Nguyen, 2016; Davies et al., 2018),并且转让定价更可能出现在差异性比较高的商品当中。<sup>①</sup>

资本弱化是指,跨国公司将外部和内部债务更多配置到高税率的地方,通过所得税前较高的财务费用扣除以降低企业税负(Buettner & Wamser, 2013; Fuest et al., 2011; Schindler & Schjelderup, 2014)。对此,本文将检验投资避税天堂是否造成企业财务费用和负债率的显著变化,具体结果见表4。其中,被解释变量分别是利息支出的对数、利息支出除以负债合计的比率和企业杠杆率,这些都是代表企业负债费用和负债程度的变量。由此可知,避税天堂对于三个被解释变量都没有显著影响,这可能说明中国企业投资避税天堂进行利润转移并非通过资本弱化这一渠道来实现。资本弱化渠道的不显著,可能跟中国的制度特征密切相关。由于中国存在较为严格的

<sup>①</sup> 限于篇幅原因,海关层面回归结果并未汇报,如有需要,可向作者索取。



资本管制和监管,并制定了《外债登记管理办法》和《外债登记管理操作指引》,对于外债存在完整的统计和严格审批,从而使得企业外债完全受到监控,间接导致企业难以利用资本弱化渠道进行避税。

表 4 中间渠道分析:资本弱化

变量	(1)	(2)	(3)
	<i>Interest expenses</i>	<i>Interest expenses/Debt</i>	<i>Leverage</i>
<i>Havens</i>	0.063 (0.060)	-0.011 (0.011)	-0.020 (0.051)
<i>OFDI</i>	-0.003 (0.085)	0.017 (0.013)	0.089* (0.049)
样本量	34582	37639	37988
R <sup>2</sup>	0.851	0.532	0.705
控制变量	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES
行业×年份固定效应	YES	YES	YES
省份×年份固定效应	YES	YES	YES
Weight	YES	YES	YES

(二) 样本选择性问题

由上文分析可知,本文实证结果可能受到截面自选择和时点自选择的影响。对于截面自选择问题,本文一方面利用样本匹配方法去缓解该问题的影响,另一方面将样本仅限定为对避税天堂投资样本,结果依然稳健。

首先,利用 PSM 方法对避税天堂样本进行匹配,以选择尽可能相近样本。根据文献,影响企业去避税天堂的因素主要包括企业的年龄、企业的规模、企业的人均产出、企业人均资本(Gumpert et al., 2016),本文使用上述变量利用核密度方法进行 PSM 匹配。其次,利用匹配后样本对上文的基准结果和中间机制进行稳健性检验,具体见表 5。其中,第 1 列对应表 2 的基准回归,结果发现:相对于企业投资非避税天堂前后的表现差异,企业投资避税天堂前后,其利润总额发生显著下降。第 2—4 列对应表 3 的转让定价渠道,结论依然不变,这进一步说明转让定价渠道的稳健性。第 5—7 列对应上文的资本弱化渠道,结果同样稳健。以上结果,进一步说明了本文结果的稳健性,并保证了结论的可靠性。其次,本文将样本仅限定为避税天堂样本,从而仅利用企业投资前后的时点差异来检验避税天堂的影响,具体见表 6。结果发现:在该限定样本中,企业对避税天堂投资之后,企业的利润水平显著下降,相对之前系数大小并未发现较大变化,并不取决于控制变量的严格程度,从而说明本文结果的稳健性。

表 5 实证结果:PSM 后样本

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	基准回归	转让定价			资本弱化		
<i>Havens</i>	-0.160*** (0.041)	-0.106** (0.050)	-0.088* (0.047)	-0.133*** (0.046)	0.065 (0.061)	-0.009 (0.011)	-0.027 (0.050)

续表 5

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
	基准回归	转让定价			资本弱化		
<i>OFDI</i>	-0.047 (0.044)	-0.046 (0.045)	-0.045 (0.045)	-0.047 (0.044)	-0.030 (0.084)	0.019 (0.013)	0.092* (0.048)
<i>Havens* Export_initial</i>		-0.083*** (0.030)					
<i>Havens* Export</i>			-0.102*** (0.029)				
<i>Havens* intensity</i>				-0.082** (0.039)			
样本量	37750	37750	37750	37750	31533	36538	36538
R <sup>2</sup>	0.847	0.847	0.847	0.847	0.794	0.353	0.598
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
行业×年份固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
省份×年份固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Weight	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES

表 6 回归结果: 仅保留避税天堂样本

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>
<i>Havens</i>	-0.139*** (0.016)	-0.134*** (0.012)	-0.112*** (0.014)	-0.130*** (0.015)
样本量	14797	14749	14712	14712
R <sup>2</sup>	0.854	0.861	0.869	0.865
控制变量	YES	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES	YES
行业×年份固定效应	NO	YES	YES	YES
省份×年份固定效应	NO	NO	YES	YES
Weight	NO	NO	NO	YES

以上主要说明截面自选择问题并不严重,那么时点自选择是否影响本文的结论呢? 对于该可能存在的问题,本文参考 Galiani et al. (2005) 的处理方法,利用生存分析方法(Allison, 2014) 对企业对外直接投资时点的选择性问题分析,以判断决定企业投资时点的具体来源。同样,本文无法直接检验不可观测变量对于投资时点的影响,但是本文发现投资时点不

随可观测的随时间可变变量的影响,说明投资时点和随时可变遗漏变量相关的可能性不大。结果发现:时点维度的自选择问题对于本文的实证模型影响不大,这也进一步保证了本文结论的可靠性。

(三) 稳健性检验

为了保证结果稳健性,本文从不同的角度对以上的回归结果进行稳健性分析,具体包括:避税天堂的不同定义、工业企业数据的口径调整、OFDI 样本问题、行业异质性、样本匹配问题和更换被解释变量等方面。这些并不改变本文的核心结论,进一步印证了结论的稳健性。

由于本文的结论非常依赖于避税天堂的定义,而现有文献对此并非完全一致。考虑避税天堂的不同定义可能对于本文结论的影响,本文利用其他避税天堂的定义来验证本文的结论,具体见表7。其中,第1列为上文一直使用的 OECD 名单,第2列为美国“停止滥用税收天堂法案”名单,第3列为 Hines 名单,第4列为删除中国香港地区的结果。由此可知,更换其他避税天堂的定义之后,系数大小和显著性水平并未发生明显变化,这说明本文的结论不依赖于个别避税天堂的定义。

表7 稳健性检验:更换避税天堂定义

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>
<i>Havens_OECD</i>	-0.133*** (0.040)			
<i>Havens_USA</i>		-0.134*** (0.040)		
<i>Havens_Hines</i>			-0.127*** (0.038)	
<i>Havens_Hongkong</i>				-0.126*** (0.038)
<i>OFDI</i>	-0.054 (0.039)	-0.053 (0.039)	-0.055 (0.040)	0.024 (0.040)
样本量	38548	38548	38548	30879
R <sup>2</sup>	0.849	0.849	0.849	0.863
控制变量	YES	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES	YES
行业×年份固定效应	YES	YES	YES	YES
省份×年份固定效应	YES	YES	YES	YES
Weight	YES	YES	YES	YES

在被解释变量方面,本文将被解释变量替换为资本回报率和销售利润率。由于上文被解释变量为利润的对数,当利润出现负值的时候,会造成样本缺失,而利润率可以保留利润为负样本。但是,利润率指标限定了利润和规模之间的线性关系,而本文在基准模型中通过控制企业规模效应的设定会更加灵活,回归结果见表8。由第1、2列可知,避税天堂投资后资本回报

率显著下降 0.897, 利润率的样本均值为 9.28, 因此利润率相对于均值降低 9.74%。由第 3、4 列可知, 销售利润率显著下降 0.345, 其样本均值为 7.75, 即相对于样本均值下降 4.39%。由上文可知, 企业对避税天堂投资之后, 可能利用转让定价进行利润转移, 从而销售收入便相应下降, 进而销售利润率的下降幅度小于资本回报率的下降程度, 这也间接说明转让定价机制的存在。

表 8 稳健性检验: 更换被解释变量

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>profit_asset</i>	<i>profit_asset</i>	<i>profit_sales</i>	<i>profit_sales</i>
<i>Havens</i>	-0.804 <sup>***</sup> (0.206)	-0.897 <sup>***</sup> (0.203)	-0.324 <sup>**</sup> (0.163)	-0.345 <sup>**</sup> (0.165)
<i>OFDI</i>	0.031 (0.184)	0.050 (0.192)	-0.081 (0.180)	-0.085 (0.180)
样本量	40111	40111	40111	40111
R <sup>2</sup>	0.605	0.597	0.689	0.685
控制变量	YES	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES	YES
行业 × 年份固定效应	YES	YES	YES	YES
省份 × 年份固定效应	YES	YES	YES	YES
Weight	NO	YES	NO	YES

由于本文使用了 1998—2009 年以及 2011—2013 年规模以上工业企业数据, 规模以上的口径在期间发生了变化, 其中, 1998—2006 年为全部国有和年主营业务收入 500 万元及以上的非国有工业企业; 2007—2010 年为年主营业务收入 500 万元及以上的工业企业; 从 2011 年开始, 为年主营业务收入 2000 万元及以上的工业企业。为了排除本文结果受到因口径调整导致的样本变化, 本文将样本口径按 2000 万元进行了统一, 这也并不显著影响本文的结论。

进一步地, 根据本文研究的问题, 本文在对外直接投资的时间、行业、所有制、样本匹配等方面进行了稳健性检验, 具体如下: 在时间维度方面, 由于中国对外直接投资的样本大量集中在 2004 年以后, 为了保证本文结果不依赖于 2004 年前的少量样本, 本文参考 Chen et al. (2018) 的做法, 将 2004 年以前样本删除, 本文结论并未受到显著影响, 具体见表 9 第 1 列。在行业异质性方面, 工业行业中煤炭开采和洗选业、石油和天然气开采业、黑色金属矿采选业、有色金属矿采选业、非金属矿采选业等采矿业属于资源型行业, 其对外直接投资依赖于资源的分布, 本文删除了采矿业, 结果显示本文结论并未受到行业删除的影响, 具体见表 9 第 2 列。在所有制角度, 一方面考虑国有企业对外直接投资特征的可能差异和国有企业的避税动机较弱(吴联生, 2009), 本文删除了国有企业样本; 另一方面考虑外商独资企业本身作为跨国公司的子公司, 其避税行为受到母公司在全球分支机构的影响, 具有一定的特殊性, 因此进一步删除了外商独资企业样本, 结果依然稳健, 具体见表 9 第 3、4 列。在样本匹配方面, 上文对于企业名称进行了简单清理, 为了保证本文结论不完全是样本清理的结果, 本文直接利用企业名称进行匹配, 回归系数依然稳健, 具体见表 9 第 5 列。以上对于中间机制的讨论、样本选择性偏误的处理和不同维度的稳健性检验, 都进一步说明了本文结论的可靠性。

表 9 稳健性检验:其他

变量	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>	<i>lnprofit</i>
<i>Havens</i>	-0.141 <sup>***</sup> (0.039)	-0.137 <sup>***</sup> (0.041)	-0.150 <sup>***</sup> (0.041)	-0.145 <sup>***</sup> (0.046)	-0.103 <sup>**</sup> (0.041)
<i>OFDI</i>	0.039 (0.042)	-0.057 (0.039)	-0.046 (0.041)	-0.058 (0.044)	-0.059 (0.037)
样本量	32983	38033	34784	30485	32382
R <sup>2</sup>	0.857	0.848	0.842	0.849	0.856
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES
企业固定效应	YES	YES	YES	YES	YES
行业×年份固定效应	YES	YES	YES	YES	YES
省份×年份固定效应	YES	YES	YES	YES	YES
Weight	YES	YES	YES	YES	YES

### 五、结论性评述

当前,中国积极参与国际规则制定,以增强中国在国际治理体系中的话语权和影响力,尤其在国际税收治理体系的建设和非理性对外投资的风险监管中,中国与国际社会一致开展国际税收治理体系的重建。在维护自身利益的同时参与国际税收规则的制定中,有赖于对中国企业 BEPS 行为的深入了解,因此本文分析了中国对外直接投资企业的利润转移行为和具体渠道。本文基于中国工业企业数据库和中国对外直接投资企业名录的匹配数据,获取对外直接投资企业的目的地和时间,然后利用双重差分的方法来识别避税天堂对于企业利润的影响。研究发现,中国对外直接投资企业在对避税天堂进行投资后,其利润总额显著下降,并随着投资时间的增长而增强。在渠道方面,由于中国存在严格的资本弱化规则和资本管制规则,对外直接投资并未通过债务方式进行利润转移,其可能主要通过转让定价方式进行。以上结论对于不同样本、指标和模型设定都十分稳健。

本文研究的政策含义是重要且明确的。简而言之,中国应该继续深化国际税收合作参与引导国际税收治理体系的重构,并加强中国经验的支撑,同时加强国内的制度建设和数据资料收集,以进一步掌握中国企业利润转移的基本特征。具体来说,在国际税收合作方面,中国应当继续深度参与 OECD 和 G20 倡导的税制改革,在税基侵蚀和利润转移行动计划中,基于中国的实际国情来提交中国立场声明和建议,进一步增强话语权和影响力,并积极参加联合国国际税收合作专家委员会和转让定价的工作,基于中国转让定价的特征来修改转让定价规则。在国内的制度建设方面,一方面借鉴国际税收治理体系的最新成果、理念与中国实践管理经验相结合,进一步掌握中国税基侵蚀的特征,另一方面将中国的实践经验纳入国际税收治理体系的建设中。最终,国际税收治理体系的重构有赖于包括中国在内的世界各国积极、充分、有效表达而趋向公正、趋向合理。

### 参考文献

- 陈钊、熊瑞祥, 2015 《比较优势与产业政策效果——来自出口加工区准实验的证据》,《管理世界》第 8 期。  
 范子英、田彬彬, 2013 《税收竞争、税收执法与企业避税》,《经济研究》第 9 期。  
 葛顺奇、罗伟, 2013 《中国制造业企业对外直接投资和母公司竞争优势》,《管理世界》第 6 期。  
 李明、赵旭杰、冯强, 2016 《经济波动中的中国地方政府与企业税负:以企业所得税为例》,《世界经济》第 11 期。  
 吕冰洋、马光荣、毛捷, 2016 《分税与税率:从政府到企业》,《经济研究》第 7 期。

- 马光荣、李力行, 2012 《政府规模、地方治理与企业逃税》,《世界经济》第6期。
- 毛其淋、许家云, 2014 《中国企业对外直接投资是否促进了企业创新》,《世界经济》第8期。
- 聂辉华、江艇、杨汝岱, 2012 《中国工业企业数据库的使用现状和潜在问题》,《世界经济》第5期。
- 宋兴义、朱青, 2009 《国际避税地: 不再安全的税收庇护所》,《中国税务》第5期。
- 田彬彬、范子英, 2016 《税收分成、税收努力与企业逃税——来自所得税分享改革的证据》,《管理世界》第12期。
- 王永钦、杜巨澜、王凯, 2014 《中国对外直接投资区位选择的决定因素: 制度、税负和资源禀赋》,《经济研究》第12期。
- 吴联生, 2009 《国有股权、税收优惠与公司税负》,《经济研究》第10期。
- 周茂、陆毅、陈丽丽, 2015 《企业生产率与企业对外直接投资进入模式选择——来自中国企业的证据》,《管理世界》第11期。
- 蒋冠宏、蒋殿春, 2014 《中国企业对外直接投资的“出口效应”》,《经济研究》第5期。
- 李磊、白道欢、洗国明, 2016 《对外直接投资如何影响了母国就业? ——基于中国微观企业数据的研究》,《经济研究》第8期。
- 宗芳宇、路江涌、武常岐, 2012 《双边投资协定、制度环境和企业对外直接投资区位选择》,《经济研究》第5期。
- Allison, P. D., 2014, *Event History and Survival Analysis: Regression for Longitudinal Event Data*, SAGE publications.
- Benedsen, M., and S. Zeume, 2018, “Corporate Tax Havens and Transparency”, *Review of Financial Studies*, 31(4), 1221—1264.
- Brandt, L., J. Van Biesebroeck, and Y. Zhang, 2012, “Creative Accounting or Creative Destruction? Firm-level Productivity Growth in Chinese Manufacturing”, *Journal of Development Economics*, 97(2), 339—351.
- Buettner, T., and G. Wamser, 2013, “Internal Debt and Multinational Profit Shifting: Empirical Evidence from Firm-level Panel Data”, *National Tax Journal*, 66(1), 63—95.
- Chen, C., W. Tian, and M. Yu, 2018, “Outward FDI and Domestic Input Distortions: Evidence from Chinese Firms”, *Economic Journal*, forthcoming.
- Clausing, K. A., 2003, “Tax-motivated Transfer Pricing and US Intrafirm Trade Prices”, *Journal of Public Economics*, 87(9), 2207—2223.
- Cristea, A. D., and D. X. Nguyen, 2016, “Transfer Pricing by Multinational Firms: New Evidence from Foreign Firm Ownerships”, *American Economic Journal: Economic Policy*, 8(3), 170—202.
- Davies, R. B., J. Martin, M. Parenti, and F. Toubal, 2018, “Knocking on Tax Haven’s Door: Multinational Firms and Transfer Pricing”, *Review of Economics and Statistics*, 100(1), 120—134.
- Fuest, C., S. Hebous, and N. Riedel, 2011, “International Debt Shifting and Multinational Firms in Developing Economies”, *Economics Letters*, 113(2), 135—138.
- Galiani, S., P. Gertler, and E. Schargrodsy, 2005, “Water for Life: The Impact of the Privatization of Water Services On Child Mortality”, *Journal of Political Economy*, 113(1), 83—120.
- Gumpert, A., J. R. Hines, and M. Schnitzer, 2016, “Multinational Firms and Tax Havens”, *Review of Economics and Statistics*, 98(4): 713—727.
- Hines, J. R., 2010, “Treasure Islands”, *Journal of Economic Perspectives*, 24(4), 103—126.
- Hines, J. R., and E. M. Rice, 1994, “Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business”, *Quarterly Journal of Economics*, 109(1): 149—182.
- Kudamatsu, M., 2012, “Has Democratization Reduced Infant Mortality in Sub-Saharan Africa? Evidence from Micro Data”, *Journal of the European Economic Association*, 10(6), 1294—1317.
- OECD, 1998, *Harmful Tax Competition: An Emerging Global Issue*. OECD, Paris.
- OECD, 2000, *Towards Global Tax Cooperation: Progress in Identifying and Eliminating Harmful Tax Practices*. OECD, Paris.
- OECD, 2015, *Explanatory Statement, 2015 BEPS Deliverables*. OECD, Paris.
- OECD, 2015, *Measuring and Monitoring BEPS, Action 11—2015 Final Report*. OECD, Paris.
- Riedel, N., 2014, “Quantifying International Tax Avoidance: A Review of the Academic Literature”, working paper.
- Schindler, D., and G. Schjelderup, 2014, “Transfer Pricing and Debt Shifting in Multinationals”, working paper.
- Suarez, S. J. C., and O. Zidar, 2016, “Who Benefits From State Corporate Tax Cuts? A Local Labor Markets Approach with Heterogeneous Firms”, *American Economic Review*, 106(9), 2582—2624.
- Vicard, V., 2015, “Profit Shifting through Transfer Pricing: Evidence from French Firm Level Trade Data”, working paper.
- Yagan, D., 2015, “Capital Tax Reform and The Real Economy: The Effects of the 2003 Dividend Tax Cut”, *American Economic Review*, 105(12), 3531—3563.

## Base Erosion and Profit Shifting in China's Multinational Enterprises: China's Experience with the Reconstruction of the International Tax System

LIU Zhikuo<sup>a</sup>, CHEN Zhao<sup>b</sup>, WU Huihang<sup>c</sup> and ZHANG Yao<sup>d</sup>

(a: China Public Finance Institute and School of Public Economics and Administration, Shanghai University of Finance and Economics; b: China Centre for Economic Studies, Fudan University; c: PBC School of Finance, Tsinghua University; d: School of Accounting, Nanjing University of Finance and Economics)

**Summary:** National economies and markets have become much more integrated in recent years, highlighting the importance of international tax issues in the international tax governance system. The old rules have revealed weaknesses that create opportunities for base erosion and profit shifting (BEPS), which refers to tax avoidance strategies that exploit gaps and mismatches in tax rules to artificially shift profits to low-or no-tax locations. Thus, international policy makers must take strong action to ensure that profits are taxed where economic activities take place and value is created (OECD, 2015). BEPS has a larger impact on developing countries than on developed countries, given developing countries' greater reliance on corporate income tax (CIT) revenues. Therefore, China has actively participated in a project to address BEPS activities. To guide efforts to reform the international tax governance system, an understanding of BEPS activities in China's multinational enterprises is an important prerequisite.

In this context, this paper uses firm-level data to study whether China's outward foreign direct investment (OFDI) enterprises use tax havens to shift profits, a practice that may lead to tax base erosion. Specifically, using data from the Chinese Annual Survey of Manufacturing combined with a directory of OFDI enterprises from 1998 to 2013, we can identify the exact time and destination of OFDIs and divide them into tax-haven and non-tax-haven categories. Then, we use the difference-in-differences (DID) method to identify the impact of tax havens on profit shifting. We also examine the dynamic effects, testing parallel trend assumptions and analyzing long-term effects. Further, we examine how profit shifting is carried out through transfer pricing using firms' export information, and through thin capitalization combined with capital control policy in China.

The empirical results comparing firms investing in non-tax havens to those investing in tax havens show that the total profit of the latter group's domestic parent companies is reduced significantly, by 12%—14%. Regarding dynamic effects, there is no significant difference in the trend before OFDI, which indicates that the parallel trend assumption is established. In addition, the effect of profit shifting is increasing year by year, which may reflect the learning effect of tax avoidance. Furthermore, we find that tax base erosion is more significant in export enterprises, but the level of firms' financial costs and liabilities does not improve, which indicates that the channel of profit shifting is mainly through transfer pricing rather than thin capitalization.

Our work contributes to the literature on BEPS in three main ways. First, this paper is the first to use detailed micro-firm data to study the BEPS of China's OFDI enterprises. Thus, it provides empirical evidence for understanding the profit shifting of Chinese enterprises, which is of practical relevance to China's participation in international tax governance systems and the supervision of irrational foreign investment. Second, this paper verifies the reliability of using the DID method as an identification strategy to study several aspects of China's profit shifting, thus ensuring the reliability of research conclusions. Finally, based on the Chinese institutional background, this paper examines the intermediate channels of transfer pricing and thin capitalization in profit shifting, thus enriching our understanding of the theoretical mechanism of profit transfer. The paper also suggests specific policy measures related to international tax governance based on the Chinese context, and it provides ideas on how to participate in such international systems while safeguarding the interests of developing countries and emerging economies.

**Keywords:** International Tax Governance System; Base Erosion; Profit Shifting; Tax Avoidance

**JEL Classification:** H20, H26, F23, F55, H87

(责任编辑: 陈小亮)(校对: 晓 鸥)