



Série spéciale sur la COVID-19

Les notes de la série spéciale sont rédigées par des experts du FMI dans le but d'aider les pays membres à faire face aux conséquences économiques de la COVID-19. Les opinions exprimées dans ces notes sont celles de l'auteur ou des auteurs et ne représentent pas nécessairement les points de vue du FMI, de son conseil d'administration ou de sa direction.

11 mai 2020

Incitations temporaires à l'investissement

Jean-François Wen

Des incitations temporaires à l'investissement peuvent stimuler la demande d'investissement et ainsi favoriser la reprise économique après la pandémie de COVID-19. La présente note décrit ces incitations temporaires à l'investissement et fait le point sur leur efficacité. Son but n'est pas de préconiser le recours à des incitations fiscales, mais de souligner des aspects importants dont les gouvernements devraient tenir compte s'ils envisagent d'y recourir. Pour être pleinement efficaces, ces incitations à l'investissement doivent être très limitées dans le temps et cibler les dépenses d'investissement aussi directement que possible. Il est souhaitable que les différents pays se coordonnent pour tirer parti des retombées positives de leurs politiques mutuelles. Des dispositifs d'amortissement accéléré, s'ils sont bien conçus et ne s'appliquent qu'à titre temporaire, constituent la forme d'incitation à l'investissement la plus efficace en période de récession.

Veillez adresser vos questions et commentaires au sujet de cette note à l'adresse suivante : cdsupport-revenue@imf.org

I. LES INCITATIONS FISCALES TEMPORAIRES À L'INVESTISSEMENT PEUVENT FACILITER LA REPRISE APRÈS UNE RÉCESSION

De très nombreuses entreprises ont réduit leurs dépenses en capital en raison de la pandémie de COVID-19. Par exemple, McDonald's a prévu de réduire ses dépenses en capital d'un milliard de dollars au niveau mondial en 2020, et MGM Resorts envisage de reporter au moins 33 % des dépenses en capital prévues aux États-Unis en 2020. Le nouvel indice technologique IDC COVID-19, qui synthétise les principaux indicateurs de dépenses dans les technologies de l'information, signale une baisse des dépenses globales dans les technologies en 2020. Au lendemain de la mise à l'arrêt des secteurs non essentiels de l'économie, il semble probable que le ralentissement de l'économie se poursuive.

Les incitations fiscales temporaires à l'investissement réduisent le coût d'usage du capital (voir encadré 1) et prennent fin après une courte période, généralement entre un et trois ans. Les incitations temporaires dont il est question dans la présente note diffèrent des exonérations temporaires d'impôt, généralement prévues par les codes des investissements des pays en développement. Une exonération temporaire d'impôt est une réduction

du taux d'imposition (parfois jusqu'à zéro) accordée à une entreprise particulière pendant une période définie, à la suite de sa décision d'investir. En revanche, les incitations temporaires à l'investissement à des fins de relance économique commencent et prennent fin aux mêmes dates pour toutes les entreprises concernées.

Le fait que la mesure incitative prenne fin à une date annoncée à l'avance pousse les entreprises à accélérer l'exécution de leurs plans de dépenses (par exemple pour l'achat de machines et d'équipements) afin de saisir l'occasion qui leur est donnée de payer moins d'impôts¹. Si cette exonération temporaire est perçue par les entreprises comme étant susceptible d'être renouvelée, la mesure perd une grande partie de son effet de relance. Les incitations fiscales temporaires sont conçues comme des instruments budgétaires anticycliques et ne visent pas à améliorer la croissance à long terme².

L'efficacité des incitations temporaires dans un pays donné dépendra de la structure de son système fiscal et de son niveau de développement. Par exemple, dans les pays où les exonérations sectorielles ou les exonérations de l'impôt sur les sociétés sont très répandues, les allègements fiscaux temporaires ne profitent pas aux entreprises déjà fiscalement avantagées. En outre, l'investissement dans les pays en développement dépend parfois moins des incitations fiscales en vigueur que des risques encourus par les investisseurs et des coûts que représentent pour eux le respect de certaines règles³. Les incitations fiscales temporaires à des fins de relance de la demande d'investissement sont plus indiquées pour les pays à revenu moyen ou élevé.

ENCADRÉ 1. Coût d'usage du capital

Selon la théorie néoclassique sur le comportement des investisseurs, les entreprises investissent dans des actifs corporels aussi longtemps que le rendement marginal brut d'une unité supplémentaire de capital dans la production est supérieur à son coût marginal, ce dernier comprenant le coût de financement, l'amortissement dû à l'usure et à l'obsolescence, et le paiement de tous les impôts liés à l'activité. En l'absence d'imposition et de distorsions préexistantes sur le marché, le résultat de l'investissement privé est considéré comme socialement utile. L'imposition des bénéfices peut fausser les choix des entreprises, par exemple lorsque le coût du financement par l'emprunt est déductible, alors que le coût du financement sur fonds propres ne l'est pas. Dans ce cas, le système fiscal est dit « non neutre », car il est susceptible d'influencer les décisions d'investissement et de financement des entreprises, qui ne seront plus optimales.

Le coût marginal du capital après impôt est communément appelé « coût d'usage du capital ». On peut le calculer à partir des données économiques et des dispositions du code des impôts relatives à l'impôt sur les sociétés. Les modifications du système fiscal qui réduisent le coût d'usage du capital rendent rentables des investissements qui ne l'étaient pas auparavant. En mesurant le coût d'usage du capital et un indicateur connexe, le taux marginal d'imposition effectif, on peut ainsi se faire une première idée du climat fiscal de l'investissement dans un pays donné. Il est possible de concevoir un système fiscal qui permette de prélever les bénéfices supérieurs à la normale, sans pour autant décourager les investissements plus modestes. Dans ce cas, le coût d'usage du capital n'est pas affecté par le système fiscal, le taux marginal d'imposition effectif est nul et la neutralité économique de l'impôt est préservée.

¹ Il est également possible d'encourager les dépenses en capital actuelles en annonçant à l'avance une *future hausse d'impôts*. Toutefois, une telle mesure tend à faire augmenter le coût futur du capital ; son effet de relance sera donc probablement plus faible que celui d'une baisse du taux d'imposition de la même ampleur.

² Il est possible d'améliorer structurellement l'efficacité économique par une réforme durable de l'impôt sur les sociétés. Une solution possible consiste à mettre en place une imposition des flux de trésorerie avec comptabilisation immédiate en charges des investissements, sans déduction des intérêts (voir par exemple FMI, 2016, Tax Policy, Leverage and Macroeconomic Stability, Policy Paper, <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2016/100716.pdf>). Des incitations fiscales temporaires peuvent également être utilisées pour favoriser la dématérialisation, en particulier pour les petites et moyennes entreprises, afin d'améliorer leur productivité à long terme.

³ Voir Stefan Van Parys et Sebastien James, The Effectiveness of Tax Incentives in Attracting Investment: Données de la zone CFA, *International Tax and Public Finance*, 17 (2010).

II. INCITATIONS À L'INVESTISSEMENT : RÉDUIRE LA PART IMPOSABLE DES REVENUS OU BAISSER LES TAUX D'IMPOSITION

L'amortissement exceptionnel (ou, sous sa forme la plus extrême, la passation immédiate en charges, c'est-à-dire un amortissement exceptionnel de 100 %) réduit la part imposable du revenu en permettant que davantage de dépenses en capital soient déduites des impôts de l'année courante que ce qui est prévu par le plan d'amortissement normal⁴. La passation immédiate en charges, sans déduction des intérêts et à taux d'imposition constant, assure la neutralité du système fiscal pour les investissements, ce qui signifie que tout investissement rentable en l'absence d'impôts le sera encore après impôts. On comprend facilement alors qu'un tel système fait de l'État le commanditaire *de facto* de tous les investissements privés, dont il supporte les coûts dans la même proportion qu'il en partage les profits. La passation immédiate en charges, si elle s'accompagne d'autres dispositions telles que la déduction des intérêts, revient même à subventionner les investissements. Toutefois, pour les entreprises qui perdent de l'argent, le bénéfice de la passation immédiate en charges est reporté (si les dispositions en vigueur permettent le report de pertes) à une année ultérieure au cours de laquelle elles redeviendront rentables ; de plus, la valeur actuelle de la passation en charge diminue si, comme c'est généralement le cas, les intérêts ne sont pas payés sur les pertes reportées. Un moyen de rendre la passation immédiate en charges plus efficace est de largement permettre aux entreprises déficitaires d'imputer leurs pertes à des exercices antérieurs, au cours desquels elles étaient rentables, et donc de bénéficier rétroactivement d'une déduction d'impôt et d'un remboursement.

Tandis que la passation immédiate en charges ne modifie que le moment où intervient la déduction des coûts de l'investissement, les crédits d'impôt pour investissement permettent aux entreprises de réaliser des économies en réduisant directement le montant de leur impôt proportionnellement à leurs dépenses d'investissement⁵. Si le crédit d'impôt pour investissement est remboursable et supérieur au montant de l'impôt dû par le contribuable, le surplus donne lieu à remboursement par l'administration fiscale. Les crédits d'impôt sont considérés comme les dispositifs d'incitation les plus faciles à réserver aux investissements progressifs. Cependant, comme le niveau d'investissement qui aurait eu lieu sans cet avantage fiscal est inconnu, un seuil arbitraire doit être défini par la loi pour déterminer quelles dépenses en capital sont susceptibles d'en bénéficier⁶.

Les baisses des taux d'imposition réduisent directement le montant de l'impôt dû par une société rentable, mais augmentent aussi indirectement son revenu imposable, en érodant la valeur des déductions pour amortissement. Toutefois, pour une entreprise rentable qui finance ses investissements sur fonds propres, le premier effet domine, de sorte que les baisses des taux d'imposition l'encouragent à investir. Les baisses des taux d'imposition n'apportent cependant aucun avantage aux entreprises déficitaires, nombreuses en période de récession.

Les baisses temporaires de taux d'imposition ou les dispositions temporaires en matière de passation immédiate en charges peuvent constituer d'importantes incitations à l'investissement pour les entreprises, avec

⁴ L'amortissement exceptionnel et la passation immédiate en charges sont deux formes d'amortissement accéléré. L'amortissement accéléré augmente la valeur actuelle des déductions pour amortissement par rapport au plan d'amortissement normal, améliorant ainsi le retour sur investissement après impôt. Par souci de clarté terminologique, la présente note évoque essentiellement la passation immédiate en charges, même si l'amortissement exceptionnel est une notion très proche (à la différence que dans ce deuxième système, la part des investissements immédiatement déductibles peut être inférieure à 100 %). Pour éviter tout malentendu, notons que même dans le cadre d'un amortissement « exceptionnel », l'amortissement total d'un actif sur toute sa durée de vie est de 100 %. On parle couramment de « prime fiscale à la première année d'investissement » pour désigner les amortissements exceptionnels.

⁵ Contrairement aux crédits d'impôt pour investissement, les primes fiscales pour la première année sont des déductions d'impôt. Ces deux formes d'incitation peuvent être paramétrées de façon à donner lieu à un allègement fiscal équivalent. Il peut arriver que les primes fiscales (ou les crédits d'impôt pour investissement) viennent se surajouter au plan d'amortissement prévu, ce qui fait augmenter l'ampleur de la réduction d'impôt.

⁶ Le traitement des contrats de crédit-bail complique également la mise en œuvre d'incitations progressives à l'investissement, car le bailleur est propriétaire du matériel alors que le preneur en est l'utilisateur.

un effet bénéfique supplémentaire pour celles qui sont confrontées à des contraintes de trésorerie⁷. L'effet de relance est d'autant plus fort que les incitations fiscales s'appliquent non seulement aux sociétés, mais aussi aux entreprises individuelles et collectives non constituées en sociétés. Toutefois, l'extension des dispositifs aux entreprises non constituées en société est plus facile pour la passation immédiate en charges que pour la baisse des taux d'imposition, car le calcul du revenu professionnel imposable est le même que pour les sociétés. Une différence notable entre les baisses de taux d'imposition et les passations immédiates en charges est que les premières augmentent les bénéfices après impôt tirés du stock de capital qu'une société s'est constitué par ses investissements passés. Les passations immédiates en charges, en revanche, ne ciblent que les nouveaux investissements. Les baisses temporaires des taux d'imposition peuvent également avoir des effets pervers, dans la mesure où les entreprises se sentiraient moins encouragées à investir à mesure que le dispositif d'incitation approche de son terme. En effet, les déductions pour amortissement sont appliquées pendant la phase de baisse des taux d'imposition, ce qui laisse à l'entreprise un solde inférieur d'actifs non amortis à déduire de son revenu imposable une fois que les taux d'imposition auront retrouvé leur niveau normal⁸. En outre, les baisses temporaires des taux d'imposition sont inefficaces pour les investissements qui ne deviennent rentables qu'au bout d'un certain temps, lorsque les taux d'imposition ont retrouvé leur niveau normal. Dans l'ensemble, la passation immédiate en charges représente une incitation à l'investissement plus puissante que les baisses des taux d'imposition, alors que les deux dispositifs représentent le même manque à gagner de recettes fiscales⁹.

III. LES INCITATIONS ONT PLUS D'EFFET SUR LES ACTIFS À LONG TERME

La valeur des actifs à longue durée de vie (c'est-à-dire des actifs qui sont productifs à long terme et s'amortissent lentement) ne dépend guère de la date précise de l'investissement. Il est donc possible d'inciter les entreprises à accélérer leurs projets d'investissement en actifs à long terme pour bénéficier d'une baisse d'impôts. De tels investissements présentent par conséquent une forte élasticité à court terme par rapport aux incitations temporaires à l'investissement. Néanmoins, s'il est vrai que la passation immédiate en charges modifie considérablement le calendrier d'amortissement des actifs à long terme, en revanche elle a peu d'effet sur les dépenses en capital à court terme¹⁰. La baisse des dépenses en capital au terme d'une incitation fiscale temporaire ne devrait pas être trop importante pour les catégories d'actifs à long terme, car la réduction des investissements futurs s'étale alors sur une longue période. Parmi les équipements dont les taux d'amortissement sont relativement faibles, on peut citer les antennes-relais, les bâtiments agricoles, les réseaux de distribution d'électricité et les réseaux téléphoniques.

Dans certains cas, cependant, les coûts de planification et de mise en œuvre associés aux investissements à long terme peuvent occasionner des difficultés aux entreprises désireuses d'accélérer leurs dépenses en capital. C'est pour cela que la plupart des mesures de relance ne s'appliquent pas aux structures. Les incitations temporaires sont généralement accordées aux investissements mis en service après la date de leur entrée en vigueur, même s'ils ont été décidés longtemps auparavant, ce qui augmente le manque à gagner pour les recettes fiscales. Symétriquement, l'incitation fiscale est accordée à tous les investissements décidés

⁷ Voir William Gbohoui, Do Temporary Business Tax Cuts Matter? A General Equilibrium Analysis, document de travail du FMI N° WP/19/29 (février 2019).

⁸ Cette conséquence des baisses temporaires des taux d'imposition est atténuée si les entreprises sont autorisées à reporter leurs primes fiscales pour amortissement à une période postérieure à la phase de réduction des taux, à l'instar de ce qui se fait dans certains pays en matière de trêve fiscale.

⁹ Voir, par exemple, Rochelle M. Edge et Jeremy B. Rudd (2011), General Equilibrium Effects of Investment Incentives, *Journal of Monetary Economics*, 58(6-8) (septembre-novembre 2011).

¹⁰ Les données concernant les États-Unis indiquent que l'augmentation des investissements dans des actifs d'une durée de vie de dix à quinze ans est deux fois plus importante que pour les actifs d'une durée de vie de trois ans. Voir Christopher L. House et Matthew D. Shapiro, Temporary Investment Incentives: Theory with Evidence from Bonus Depreciation, *The American Economic Review*, 98(3) (juin 2008).

avant la date à laquelle le dispositif prend fin, même s'ils n'entrent en service que bien plus tard, sans quoi les investissements de longue haleine ne pourraient pas bénéficier de ces mesures incitatives. Pour empêcher les abus, les dispositifs d'incitation temporaire exigent d'ordinaire que les investissements concernés débouchent sur une mise en service de l'équipement dans les trois à cinq ans après la date de fin d'application de la mesure incitative. Il est possible d'exclure les immobilisations incorporelles du périmètre des incitations, pour empêcher les transferts de bénéfices sous couvert d'investissement.

IV. LES DONNÉES INDIQUENT QUE LES INCITATIONS TEMPORAIRES ONT DES EFFETS IMPORTANTS À COURT TERME SUR LE NIVEAU DES INVESTISSEMENTS

Le concept d'élasticité est utilisé pour rendre compte de la réaction des investissements à une réduction du coût d'usage du capital résultant des incitations à l'investissement. Par exemple, une élasticité de 2 signifie qu'une réduction de 1 % du coût d'usage du capital fait augmenter l'investissement de 2 %. Pour obtenir la variation du niveau d'investissement engendrée par une incitation fiscale temporaire, il faut multiplier l'élasticité par la baisse en pourcentage du coût d'usage du capital permise par le dispositif. À titre d'exemple, supposons que le coût d'usage du capital par dollar d'investissement dans un actif d'une durée de vie de 10 ans, passe de 15,1 % à 14 % pendant la période d'incitation, en raison de l'adoption d'un dispositif temporaire de passation immédiate en charges. Dans ces conditions, le coût du capital baisse d'environ 7 % ($100 \times 1,1 \div 15,1$). Avec une élasticité de 2, l'investissement dans cette classe d'actifs devrait augmenter de 14 % à court terme.

Entre 2002 et 2004, les États-Unis ont mis en place un dispositif temporaire d'amortissement exceptionnel pour combattre la récession des années 2000¹¹. Cette mesure a fait l'objet d'une analyse approfondie afin de quantifier les effets des incitations temporaires à l'investissement pendant et après la période où les dispositifs s'appliquent. D'après les recherches qui ont été menées sur le sujet (voir encadré 2), il semble qu'une élasticité des investissements de 9 soit une estimation raisonnable. Il apparaît également que les petites et moyennes entreprises réagissent beaucoup plus fortement que les entreprises publiques¹². L'élasticité est susceptible d'être plus importante dans les petits pays dont l'économie est ouverte que dans les grands pays comme les États-Unis, car chez les premiers les taux d'intérêt intérieurs et les prix des équipements risquent moins d'augmenter avec les dépenses en capital. Lorsque les taux d'intérêt augmentent en raison des dépenses de relance, l'augmentation du coût du capital a pour effet d'évincer certains investissements.

On a pu établir que la réaction des investissements aux incitations temporaires s'affaiblissait pendant les périodes de forte incertitude, généralement associées à des récessions. On constate que les entreprises qui investissent régulièrement chaque année, généralement des entreprises à forte intensité de capital, réagissent aux incitations pendant les périodes de volatilité économique, mais que les entreprises qui n'avaient pas prévu d'investissement en l'absence de cette politique ont tendance à ne pas réagir à la mise en place d'incitations pendant les périodes d'incertitude économique¹³. Ce comportement prudent contraste avec les périodes de faible incertitude, où l'on observe que les deux types d'entreprises réagissent aux nouvelles incitations fiscales.

¹¹ Le Job Creation and Worker Assistance Act (JCWAA) de 2002 et le Jobs and Growth Tax Relief Reconciliation Act (JGTRRA) de 2003 ont mis en place des dispositifs temporaires d'amortissement exceptionnel de 30 % et 50 % respectivement, pour les investissements réalisés jusqu'à fin 2004 (avec une prorogation jusqu'à 2005 dans certains cas) et portant sur des actifs d'une durée d'amortissement inférieure ou égale à 20 ans. Les amortissements exceptionnels ont été remis en place en 2008 ; le dispositif a été étendu à une passation immédiate en charges pour les exercices fiscaux se terminant entre septembre 2010 et décembre 2011. La loi fiscale américaine de 2018 permet aux entreprises de déduire entièrement tous les coûts d'investissement en capital jusqu'à 1 million de dollars au cours des années 2018-23.

¹² Eric Zwick et James Mahon, Tax Policy and Heterogeneous Investment Behavior, *The American Economic Review*, 107(1) (janvier 2017).

¹³ Voir Irem Guceri et Maciej Albinowski, Investment Responses to Tax Policy Under Uncertainty, document de travail du CBT (2019).

ENCADRÉ 2. Estimations de l'élasticité des investissements aux mesures fiscales

Une étude portant sur les mesures de politique fiscale prises au niveau fédéral aux États-Unis entre 2001 et 2004 pour mettre en place des dispositifs d'amortissement exceptionnel montre que l'élasticité des investissements était de 7,2¹⁴. La réaction des petites entreprises est particulièrement importante. Une autre étude portant sur les mêmes dispositifs fiscaux a montré que l'élasticité des investissements aux États-Unis se situait entre 6 et 14¹⁵. Un chiffre similaire (9,7) s'applique à l'élasticité des investissements des entreprises manufacturières aux dispositifs temporaires d'amortissement exceptionnel mis en place au niveau des États¹⁶. Ces estimations montrent que les dispositifs d'amortissement exceptionnel et de passation immédiate en charges ont des effets très importants à court terme sur les investissements. On a pu également montrer que l'effet positif sur l'investissement persistait pendant quelques années après la fin de la période d'incitation, peut-être en raison des coûts d'ajustement de l'installation des équipements concernés.

Selon une étude portant sur les effets des baisses permanentes et temporaires de la fiscalité des investissements, une baisse d'impôt (imprévue) de 1 % fait augmenter l'investissement d'environ 10 % au maximum, 10 trimestres après la date de mise en œuvre de l'incitation, après quoi le niveau d'investissement diminue rapidement¹⁷. Cette étude se penche sur des baisses de taux et des réductions de l'assiette de l'impôt intervenues aux États-Unis, et qui ont eu pour effet de diminuer le coût d'usage du capital. Les auteurs de l'étude font remarquer que la baisse d'impôts temporaire de 2,86 % permise par la loi JGTRRA de 2003 a « profondément contribué à la relance de l'économie au milieu des années 2000. »

Les estimations tirées des données britanniques, basées sur une comparaison des réactions des petites et moyennes entreprises répondant ou non aux conditions permettant de bénéficier d'un amortissement exceptionnel, font apparaître une élasticité de l'investissement de 10,7 à un taux d'actualisation supposé de 7 %, ou une élasticité d'environ 5 à des taux d'actualisation plus réalistes pour les petites entreprises¹⁸. Les dispositifs mis en place au Royaume-Uni étaient de nature permanente et non temporaire ; en tout état de cause, il en ressort que les entreprises sont sensibles aux incitations à l'investissement, qu'il s'agisse d'une passation en charges partielle ou totale. Une étude analogue portant sur la mise en place par la Pologne d'un dispositif permanent de passation immédiate en charges fait apparaître une élasticité de 4¹⁹. C'est peut-être la nature permanente des incitations fiscales en question qui explique que l'élasticité estimée soit inférieure à celle mise en évidence par les études portant sur les dispositifs temporaires d'amortissement exceptionnel.

V. COMMENT CALCULER LA VARIATION EN POURCENTAGE DU COÛT D'USAGE DU CAPITAL

Nous examinons séparément les effets 1) de l'introduction d'un dispositif temporaire d'amortissement exceptionnel ou de passation en charges, 2) de l'introduction d'un crédit d'impôt temporaire pour investissement et 3) de la baisse temporaire du taux d'imposition sur les revenus des sociétés. Chacun de ces mesures occasionne une certaine variation en pourcentage du coût d'usage du capital. Les équations utilisées pour réaliser ces calculs sont disponibles en annexe. Les hypothèses de référence sont les suivantes : le taux d'imposition des sociétés est de 25 %, l'amortissement fiscal est linéaire, il n'y a pas de crédit d'impôt pour investissement, le taux d'intérêt nominal est de 5 % et l'inflation de 1 %. Les incitations fiscales temporaires sont

¹⁴ *Op. cit.* Zwick et Mahon (2017).

¹⁵ *Op. cit.* House et Shapiro (2008).

¹⁶ Voir Eric Ohrn, The Effect of Tax Incentives on U.S. Manufacturing: Evidence from State Accelerated Depreciation Policies, *Journal of Public Economics*, 180 (décembre 2019).

¹⁷ Voir Karel Mertens et Morten O. Ravn, Empirical Evidence on the Aggregate Effects of Anticipated and Unanticipated US Tax Policy Shocks, *American Economic Journal: Economic Policy*, 4(2) (mai 2012). Les auteurs de cette étude se sont intéressés à la fois aux incitations fiscales décidées à titre permanent et à titre temporaire, mais leurs résultats demeurent globalement similaires lorsqu'ils écartent les huit épisodes de baisses temporaire.

¹⁸ Voir Giorgia Maffini, Jing Xing, et Michael P. Devereux, The Impact of Investment Incentives: Evidence from UK Corporation Tax Returns, *American Economic Journal: Economic Policy*, 11(3) (août 2019), et, par les mêmes auteurs, Oxford University Centre for Business Taxation working paper WP 16/01.

¹⁹ *Op. cit.* Guceri and Albinowski (2019).

censées être annoncées avant leur entrée en vigueur, afin de donner aux entreprises suffisamment de temps pour adapter leurs plans de dépenses en conséquence. Pour que les incitations sur le coût d'usage du capital aient de l'effet, il faut que les dépenses d'investissement marginales soient financées sur fonds propres. Si elles sont financées par l'emprunt, l'avantage fiscal d'une réduction de taux est réduit car la valeur des déductions d'intérêts diminue.

Le tableau 1 indique, pour des actifs classés en fonction de leur durée de vie, la baisse en pourcentage du coût d'usage du capital résultant, respectivement, d'un dispositif d'amortissement exceptionnel (pour différentes proportions), d'une baisse temporaire du taux d'imposition des sociétés de 5 points de pourcentage, et d'un crédit d'impôt pour investissement. Par exemple, pour un actif d'une durée de vie de 10 ans, l'amortissement exceptionnel réduit le coût du capital de 1,8 % (pour une proportion de 25 %) à 7,1 % (dans le cas d'une passation complète en charges), et une réduction d'une durée d'un an du taux d'imposition des sociétés de 5 points de pourcentage entraîne une diminution de 5,6 et 6,5 % du coût du capital l'année de la baisse d'impôt. Comme le montre le tableau, les actifs ayant une durée de vie plus longue bénéficient davantage d'une baisse temporaire du taux d'imposition. Cela s'explique par le fait que la valeur des déductions pour amortissement diminue pendant la phase de réduction du taux d'imposition, et que cette phase représente une période relativement brève si on la rapporte à leur durée de vie totale. La baisse en pourcentage du coût d'usage du capital engendrée par un dispositif temporaire de crédit d'impôt pour investissement est tout simplement égale au taux du crédit d'impôt multiplié par 100, quelle que soit la classe d'actifs. Par exemple, un taux de crédit d'impôt de 10 % génère une baisse de 10 % du coût d'usage du capital. Les incidences sur les recettes fiscales varient selon les dispositifs et doivent être évaluées.

TABLEAU 1. Baisse en pourcentage du coût du capital induite par des incitations fiscales temporaires

Amortissement exceptionnel	Durée de vie de l'actif			
	5 ans	10 ans	15 ans	20 ans
Proportion = 0,25	1,1	1,8	2,3	2,8
Proportion = 0,50	2,1	3,5	4,7	5,6
Proportion = 0,75	3,2	5,3	7,0	8,4
Proportion = 1,00	4,3	7,1	9,3	11,2
Baisse de taux d'imposition				
5 points de pourcentage	5,6	6,2	6,4	6,5
Crédit d'impôt pour investissement				
5 points de pourcentage	5,0	5,0	5,0	5,0

VI. EFFET GLOBAL

Les économistes s'intéressent beaucoup à l'effet sur le PIB de la relance des investissements. Pour déterminer l'effet global de ces dispositifs, on peut suivre les étapes suivantes.

(Étape 1) Le *pourcentage de variation prévu des investissements* résultant directement des incitations temporaires peut être évalué en multipliant l'*élasticité de l'investissement* (voir plus haut) par le pourcentage de baisse du coût d'usage du capital, pour les classes d'actifs et les entreprises auxquelles la politique s'applique.

(Étape 2) La *variation en pourcentage du PIB* s'obtient en multipliant le pourcentage de variation prévu des investissements obtenu lors de l'étape 1 par la part de l'investissement *produit localement* dans le PIB. Cette étape tient compte du fait que les importations d'équipements sont autant de fuites du PIB national. Alors qu'aux États-Unis environ un tiers des investissements en machines et équipements est importé, dans les petites économies ouvertes comme le Canada cette proportion est beaucoup plus importante que celle des investissements en machines et en équipements produits localement. Dans de nombreux pays en développement, les machines et équipements sont presque entièrement importés. Cependant, les investissements en eux-mêmes peuvent être source d'embauche. Il convient de noter que la part de l'investissement total (produit localement et importé) dans le PIB se situe généralement entre 20 et 25 %.

(Étape 3) Pour obtenir l'effet global de la relance des investissements sur le PIB, la variation en pourcentage de la demande d'investissements produits localement est multipliée par un *multiplicateur* théorique. Cependant, l'existence de tels effets de second rang sur le PIB fait débat et dépend de l'état de l'économie. La question de savoir si les baisses d'impôts peuvent faire augmenter les dépenses globales davantage qu'elles ne font baisser les recettes fiscales dépend de facteurs tels que l'impact de la relance sur les taux d'intérêt, la position dans le cycle économique et les anticipations des consommateurs concernant les impôts futurs²⁰.

Il semblerait que l'augmentation du niveau de production et d'emploi des entreprises qui réagissent directement aux incitations à l'investissement prennent plusieurs années à se concrétiser pleinement, même si le surcroît d'investissement en lui-même intervient rapidement. Ce retard crée le risque que les incitations fiscales n'apportent pas à temps la contribution prévue à la demande globale permettant de combattre la récession²¹. Ce risque diminue si les incitations fiscales temporaires ne sont octroyées que pour une période restreinte. L'expérience des États-Unis en matière de dispositifs temporaires d'amortissement exceptionnel lors de la récession du début des années 2000 montre que si les incitations ne portent que sur un petit sous-ensemble de dépenses d'investissement, alors l'impact sur le PIB et l'emploi sera modeste, en dépit de la forte augmentation des investissements dans des classes d'actifs d'une durée de vie relativement longue²². Les effets de relance des incitations seraient plus importants si elles concernaient un ensemble plus large de biens d'investissement.

VII. DIMENSION INTERNATIONALE DES INCITATIONS A L'INVESTISSEMENT

Étant donné qu'une partie de la relance de la demande résultant des incitations temporaires à l'investissement fuit vers les fournisseurs étrangers de biens d'équipement, il se peut que les efforts individuels d'un pays donné se révèlent insuffisants à stimuler les investissements, si ce dernier ne tient pas compte des retombées positives de ses politiques pour d'autres pays. La coordination internationale peut permettre d'internaliser ces retombées et d'accroître l'efficacité de la relance de la demande²³. Par nature, les incitations fiscales temporaires ne devraient avoir qu'un faible impact sur les stocks de capital à long terme ; il y a donc peu de risques que les pays se servent d'incitations temporaires pour se lancer dans une concurrence fiscale les uns

²⁰ Voir Tobias Cwik et Volker Wieland, *Keynesian Government Spending Multipliers and Spillovers in the Euro Area*, *Economic Policy*, 26(67) (juillet 2011) ; et Era Dabla-Norris et Frederico Lima, *Macroeconomic Effects of Tax Rate and Base Changes: Evidence from Fiscal Consolidations*, département des finances publiques, document de travail du FMI WP/18/220 (septembre 2018).

²¹ *Op. cit.* Ohm (2019).

²² *Op. cit.* House et Shapiro (2008).

²³ *Op. cit.* Cwik et Wieland (2011).

avec les autres. Il est souhaitable que les États se coordonnent pour mettre fin en temps utile à leurs dispositifs d'incitation. Pendant la pandémie de COVID-19, une telle coopération peut permettre d'éviter que les incitations à l'investissement dans les équipements de protection individuelle ne tournent au chacun pour soi et favoriser des retombées positives pour la santé des populations de tous les pays.

VIII. ASPECTS JURIDIQUES

Pour que les investisseurs soient bien tenus informés des politiques fiscales en vigueur et pour garantir la bonne gouvernance par la transparence budgétaire, la responsabilisation des pouvoirs publics et la légitimité institutionnelle, les incitations fiscales temporaires doivent se plier au processus législatif et être codifiées dans le droit fiscal²⁴. Les critères permettant de bénéficier de ces incitations doivent être clairement définis, ainsi que la date à laquelle elles prennent fin et les règles concernant la période autorisée pour la mise en service des équipements concernés.

ANNEXE

TABLEAU 1 DE L'ANNEXE. Symboles et formules utilisés pour calculer l'impact des incitations à l'investissement

p	Prix de l'immobilisation	
r	Taux d'intérêt réel	
δ	Taux d'amortissement économique	
u	Taux d'imposition marginal sur les revenus des sociétés	
i	Taux d'intérêt nominal	
λ	Part des dépenses d'investissement traitées comme des dépenses courantes	
D_j	Taux d'amortissement la $j^{\text{ème}}$ année suivant l'année de la dépense	
C_i	Coût d'usage du capital dans le cadre de l'amortissement prévu par la politique i	$C_i = p(r + \delta) \times \frac{(1 - A_i)}{(1 - u)}$
z	Valeur actuelle des déductions pour amortissement aux termes du calendrier d'amortissement normal, par dollar investi ²⁵	$z = \sum_{j=1}^L D_j / (1 + i)^j$
A	Valeur de la déduction pour l'amortissement normal	$A = uz$
A_B	Valeur de la déduction pour l'amortissement exceptionnel	$A_B = u \times (\lambda + (1 - \lambda)z)$
A_{ITC}	Valeur de la déduction pour amortissement dans le cadre d'un crédit d'impôt pour investissement	$A_{ITC} = ITC + (1 - ITC) \times uz$

²⁴ Voir la note de la série spéciale du département des finances publiques sur les politiques budgétaires en riposte à la COVID-19, Keeping the Receipts: Transparency, Accountability, and Legitimacy in Emergency Responses. <https://www.imf.org/en/Publications/SPROLLS/covid19-special-notes#eg>.

²⁵ Dans le cadre d'un amortissement linéaire, $D_j = 1/L$ chaque année, où L représente la durée de vie de l'actif à des fins d'amortissement fiscal. Dans le cadre d'un amortissement dégressif, $D_j = \alpha(1 - \alpha)^{j-1}$. Ces formules font abstraction de la règle de la demi-année. Il existe d'autres systèmes d'amortissement plus élaborés. z est calculé pour le plan d'amortissement normal.

Les formules ci-dessus sont utilisées pour calculer le pourcentage de baisse du coût d'usage du capital, après avoir introduit un dispositif temporaire d'amortissement exceptionnel au taux $0 < \lambda \leq 1$ ou un crédit d'impôt pour investissement temporaire²⁶. Les effets d'une baisse temporaire d'impôt sont plus difficiles à appréhender. Non seulement le taux d'imposition change, mais la valeur de la déduction pour amortissement se met à varier en fonction du temps²⁷. Dans le cas d'un changement temporaire du taux d'imposition égal à Δu , d'une durée de R ans, et en supposant un amortissement linéaire sur L ans, le coût d'usage du capital pour un investissement financé sur fonds propres est donné par

$$C_T = \frac{p(r + \delta) \times (1 - A_T) + (1 + r)\Delta A_T}{1 - u - \Delta u}$$

$$\text{où } A_T = \frac{u}{iL} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^L}\right) + \frac{\Delta u}{iL} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^R}\right) \text{ et } \Delta A = \frac{\Delta u}{(1+i)L} \left(1 - \frac{1}{(1+i)^R}\right).$$

Dans le cas d'une baisse de taux d'imposition, $\Delta u < 0$. Les formules ci-dessous indiquent le pourcentage de baisse du coût d'usage du capital résultant d'un dispositif temporaire d'amortissement temporaire ou d'une baisse temporaire du taux d'imposition d'un point de pourcentage pendant un an. Les scénarios postulent que la mesure est annoncée l'année précédant son entrée en vigueur. Les résultats obtenus en appliquant la formule de baisse du taux d'imposition peuvent être augmentés, de manière à peu près proportionnelle, pour les baisses de taux d'imposition plus importantes.

$$\% \text{ de réduction de } C \text{ découlant de l'introduction d'un dispositif d'amortissement exceptionnel} = 100 \times \frac{u(1-z)\lambda}{1-uz}$$

$$\% \text{ de réduction de } C \text{ par point de pourcentage de baisse du taux d'imposition} = 100 \times \left(\frac{1}{1-u} - \left(\frac{1}{L} \right) \left(\frac{r+\delta-i(1+r)/(1+i)}{(1-uz)(1+i)(r+\delta)} \right) \right)$$

²⁶ *Op. cit.* House et Shapiro (2008).

²⁷ Voir Jack M. Mintz, Corporate Tax Holidays and Investment, *World Bank Economic Review*, 4(1) (janvier 1990).