



# L'EXPLOSION DES INVESTISSEMENTS FANTÔMES

La prolifération des coquilles vides dans les paradis fiscaux mine la perception des impôts dans les pays avancés, émergents et en développement

Jannick Damgaard, Thomas Elkjaer et Niels Johannesen

D'après les statistiques officielles, le Luxembourg, qui compte environ 600 000 habitants, accueille autant d'investissements directs étrangers (IDE) que les États-Unis, et bien plus que la Chine. Les 4 000 milliards de dollars d'IDE hébergés au Luxembourg représentent près de 6,6 millions de dollars par personne. Difficile d'imaginer, au vu de la taille minuscule de l'économie luxembourgeoise, que ce pactole correspond à des investissements en bonne et due forme. Alors, y a-t-il quelque chose de bizarre dans les statistiques officielles, ou autre chose qui cloche ?

Les IDE sont souvent un important moteur d'une véritable intégration économique internationale, qui stimule la croissance et la création d'emplois et accroît la productivité grâce aux transferts de capitaux et au développement des capacités et des technologies. C'est pourquoi beaucoup de pays font tout pour en attirer davantage. Cependant, tous les IDE ne servent pas à accroître la productivité. En pratique, on définit les IDE comme des investissements financiers transfrontaliers entre des entreprises faisant partie d'un même groupe multinational, et sont pour une large part « fantômes », c'est-à-dire des investissements qui transitent par des coquilles vides, aussi qualifiées d'entités à vocation spéciale, qui n'ont aucune activité réelle. Il s'agit plutôt de sociétés holding chargées d'effectuer des financements internes ou de gérer des avoirs intangibles — souvent pour amenuiser la charge fiscale globale des multinationales. Ces opérations financières et fiscales brouillent les statistiques traditionnelles des IDE, si bien qu'il est difficile d'en comprendre l'intégration économique véritable.

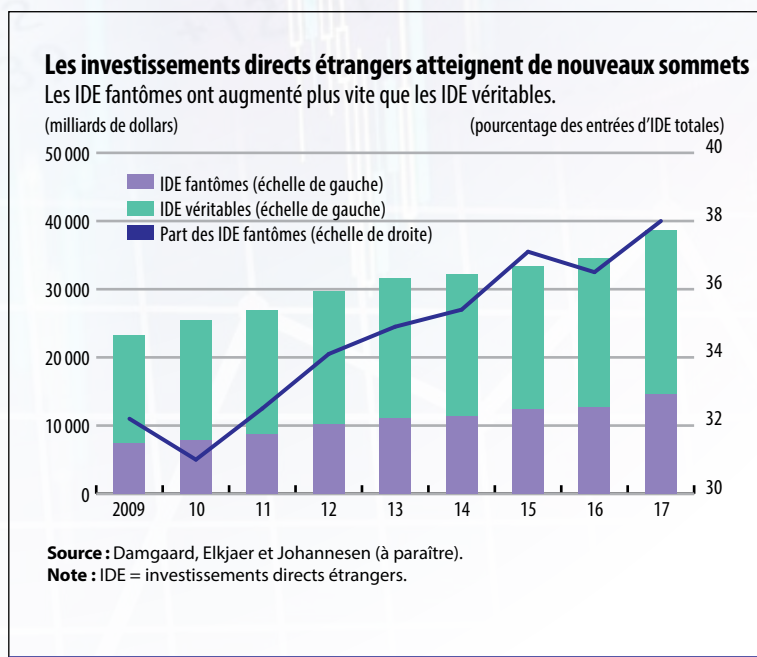
## Une double échappatoire

Il faut affiner les calculs pour comprendre où, par qui et comment 40 000 milliards de dollars d'IDE cheminent de par le monde. En combinant les chiffres détaillés des IDE de l'Organisation de coopération et de développement économiques avec ceux de l'enquête coordonnée du FMI sur les investissements directs, une nouvelle étude (Damgaard, Elkjaer et Johannesen, à paraître) permet de cartographier le réseau mondial des relations d'investissement bilatérales — et de démêler les IDE fantômes et véritables.

Constat intéressant : c'est un petit nombre de paradis fiscaux qui accueillent la grande majorité des IDE fantômes. Près de la moitié se trouvent au Luxembourg et aux Pays-Bas. Et si l'on ajoute la RAS de Hong Kong, les îles Vierges britanniques, les Bermudes, Singapour et les îles Caymans, la Suisse, l'Irlande et Maurice à cette liste, on constate qu'une dizaine de pays hébergent plus de 85 % des investissements fantômes.

Pourquoi et comment cette poignée de paradis fiscaux attirent-ils les IDE fantômes ? Dans certains cas, il s'agit d'une politique délibérée visant à attirer autant d'investissements étrangers que possible en proposant des bénéfices lucratifs — tels que des taux d'imposition très bas ou nuls pour les entreprises. Même si les coquilles vides n'ont pas ou peu d'employés dans le pays d'accueil et ne paient pas l'impôt sur les sociétés, elles contribuent cependant à payer à l'économie locale les frais de conseil fiscal, de comptabilité et d'autres services financiers et à régler les commissions d'enregistrement et d'immatriculation. Pour les paradis fiscaux des Caraïbes, ces services constituent une grande partie du PIB, de même que les recettes du tourisme.

En Irlande, le taux de l'impôt sur les sociétés a été fortement abaissé de 50 % dans les années 80 à 12,5 % de nos jours. De plus, certaines multinationales profitent des failles de la législation irlandaise, au moyen de techniques novatrices ingénieuses du style « un double irlandais avec un sandwich néerlandais » consistant à transférer les bénéfices entre les filiales en Irlande et en Hollande, qui échouent en définitive dans les paradis fiscaux des Antilles. Ces tactiques permettent d'amoinrir encore les taux d'imposition ou d'échapper tout court à l'impôt. En dépit des baisses de taux, les recettes de l'impôt sur les sociétés ont augmenté en pourcentage du PIB, parce que l'assiette fiscale s'est beaucoup élargie, pour une large part du fait de l'afflux massif d'investissements étrangers. Cette stratégie est sans doute fructueuse pour l'Irlande, mais elle érode la base fiscale des autres pays. Le taux moyen de l'assiette fiscale a chuté de 40 % en 1990 aux alentours de 25 % en 2017, signe d'un nivellement par le bas, qui nécessite une riposte internationale coordonnée.



## Une poignée de paradis fiscaux notoires hébergent la grande majorité des IDE fantômes mondiaux.

À l'échelle mondiale, les investissements fantômes représentent la somme ahurissante de 15 000 milliards de dollars, soit la somme des PIB de deux puissances économiques (Chine et Allemagne). Et en dépit des efforts internationaux visant à réprimer la fraude fiscale — notamment l'initiative du G-20 (lutte contre l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (BEPS) et les échanges d'informations automatiques entre les banques selon la Norme commune de déclaration (NCD) —, le volume des IDE fantômes ne cesse de grossir, plus vite que les IDE véritables. En moins de dix ans, les IDE fantômes sont passés d'environ 30 % à près de 40 % du total (voir le graphique). Cette hausse des IDE est sans pareille. D'après Lane et Milesi-Ferretti (2018), les IDE ont augmenté plus vite que le PIB mondial depuis la crise financière, à la différence des positions internationales des instruments de portefeuille et autres investissements.

Si tant est que les IDE fantômes se trouvent essentiellement dans un petit nombre de paradis fiscaux, tous les pays — qu'ils soient avancés, émergents, à faible revenu ou en développement — sont exposés à ce phénomène. La plupart des pays investissent beaucoup dans des coquilles vides à l'étranger et reçoivent tous de ces sociétés des investissements considérables, dont le montant dépasse en moyenne 25 % du total des IDE.

Les placements dans ces coquilles vides à l'étranger pourraient indiquer que les sociétés multinationales sous contrôle national tentent d'éviter l'impôt. De la même manière, les investissements reçus de ces coquilles vides à l'étranger semblent indiquer que les multinationales sous contrôle étranger cherchent à éviter de payer des impôts dans le pays d'accueil. Il ne faut pas s'étonner que les IDE fantômes progressent lorsque le taux d'imposition des sociétés augmente.

### Des chiffres plus exacts pour de meilleures politiques

La mondialisation crée de nouvelles difficultés en matière de statistiques macroéconomiques. De nos jours, une société multinationale peut user de l'ingénierie financière pour déplacer de grosses sommes d'argent de par le monde, relocaliser aisément des avoirs intangibles extrêmement rentables, ou vendre des services informatiques à partir de paradis fiscaux sans y être physiquement présente. Ces phénomènes peuvent brouiller considérablement les statistiques macroéconomiques traditionnelles — par exemple gonfler les chiffres du PIB et des IDE dans les paradis

fiscaux. Ce fut en particulier le cas lorsque le taux de croissance du PIB de l'Irlande bondit de 26 % en 2015, à la suite de la relocalisation des droits de propriété intellectuelle de quelques sociétés multinationales, et lorsque le Luxembourg se retrouva parmi les plus gros hébergeurs d'IDE. Pour obtenir de meilleurs chiffres à l'échelle mondiale, il faut aussi affiner les statistiques économiques.

Le nouveau réseau mondial d'IDE est utile pour déterminer quels pays accueillent des investissements fantômes et leurs contreparties, et cela permet de mieux comprendre l'évolution de la mondialisation. Ces informations ouvrent aux analystes des perspectives plus larges et peuvent aider les dirigeants à gérer la concurrence fiscale internationale.

Depuis quelques années, le dossier de la fraude fiscale a pris de l'ampleur parmi les pays du G-20. Les initiatives BEPS et NCD sont le fruit des efforts de la communauté internationale visant à remédier aux carences de systèmes de taxation centenaires, mais les problèmes de la concurrence fiscale et du droit d'imposition sont loin d'être résolus. Les perspectives semblent évoluer et s'orienter vers un large accord sur la nécessité de réformes significatives. De fait, le FMI a proposé cette année divers projets de réforme de l'architecture fiscale internationale, allant de la taxation minimale à l'imposition des pays de destination. Quelle que soit la voie que les décideurs choisiront, il reste clair que la coopération internationale est indispensable pour régler le dossier de la taxation dans l'environnement économique mondialisé d'aujourd'hui. **FD**

**JANNICK DAMGAARD** est actuellement conseiller de l'administrateur des pays nordiques et des pays baltes au FMI. Ses recherches ont été menées essentiellement alors qu'il était économiste principal à la Banque nationale du Danemark. **THOMAS ELKJAER** est économiste au département des statistiques du FMI, et **NIELS JOHANNESSEN** est professeur d'économie au Centre des comportements économiques et de l'inégalité à l'université de Copenhague.

*Les opinions exprimées dans cette étude sont celles des auteurs ; elles ne reflètent pas nécessairement les opinions des institutions avec lesquelles ils sont affiliés.*

### Bibliographie :

Damgaard, Jannick, Thomas Elkjaer, and Niels Johannesen. Forthcoming. "What Is Real and What Is Not in the Global FDI Network?" IMF Working Paper, International Monetary Fund, Washington, DC.

Lane, Philip R., and Gian Maria Milesi-Ferretti. 2018. "The External Wealth of Nations Revisited: International Financial Integration in the Aftermath of the Global Financial Crisis." *IMF Economic Review* 66 (1): 189–222.