

LEVER LE VOILE

Quelque 12.000 milliards de dollars dans le monde ne sont que des investissements en entreprises fantômes

Jannick Damgaard, Thomas Elkjaer et Niels Johannesen

Selon une nouvelle étude, les entreprises multinationales ont investi 12.000 milliards de dollars à l'échelle mondiale dans des sociétés fictives, et les ressortissants d'un certain nombre de pays producteurs de pétrole souffrant d'instabilité financière détiennent une part disproportionnellement élevée des 7.000 milliards de dollars de fortunes personnelles dissimulées dans les paradis fiscaux.

Malgré les « Swiss Leaks », les « Panama Papers » et les récentes révélations de la finance offshore, qui ont divulgué un certain nombre des subtilités avec lesquelles les entreprises multinationales et les grandes fortunes utilisent les paradis fiscaux pour éviter de s'acquitter de leur juste dû, le monde de la finance extraterritoriale reste d'une extrême opacité. Le secret étant au cœur des services offerts par les banques, avocats et sociétés de domiciliation offshore, il est difficile de savoir exactement quels montants transitent par les paradis fiscaux, d'où ils viennent et où ils vont.

Ces questions sont aujourd'hui particulièrement pertinentes dans les pays où les pouvoirs publics déploient toute leur énergie pour endiguer le recours délétère aux paradis fiscaux. Des politiques répondant aux sigles de FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act aux États-Unis), NCD (norme commune de déclaration) et BEPS (érosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices) imposent toute une série d'obligations de communication : les entreprises multinationales sont tenues de déclarer les informations sur leur activité économique pays par pays ; les banques doivent réaliser de minutieux contrôles des antécédents de leurs clients pour déterminer les comptes détenus à l'étranger et faire part de leurs détails aux autorités fiscales ; enfin, ces dernières ont l'obligation de partager toutes les informations fiscales avec leurs homologues étrangers dans le cadre d'accords exhaustifs d'échange d'informations.

Cette nouvelle vague de politiques visant à faire respecter le civisme fiscal prête à controverses. Pour certains, elle est une tentative ambitieuse et salutaire de remédier à un régime fiscal international perçu comme dysfonctionnel, qui permet aux élites mondiales de bénéficier impunément de faibles taux effectifs d'imposition. Pour d'autres, le coût de la mise en application risque de l'emporter largement sur les bienfaits. Il est impossible de déterminer qui est le plus proche de la vérité, sans mesurer de façon fiable l'ampleur du défi de l'extraterritorialité. Heureusement, grâce aux statistiques récemment publiées par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) et la Banque des règlements internationaux (BRI) sur les positions financières transfrontalières, les chercheurs peuvent commencer à lever le voile sur le secret offshore.

Tours de passe-passe offshore

L'investissement direct étranger est en général assimilé à un investissement stratégique et stable à long terme, issu de décisions géographiques fondamentales de la part des entreprises multinationales. Il est souvent considéré comme source d'emplois, de production, de construction de nouvelles usines et de transfert de technologie. Toutefois, selon une nouvelle étude (Damgaard et Elkjaer, 2017) qui conjugue les statistiques détaillées sur l'investissement direct étranger publiées par l'OCDE et celles du vaste périmètre couvert par l'enquête coordonnée du FMI sur l'investissement direct, un montant astronomique de 12.000 milliards de dollars, soit près de 40 % de l'ensemble des positions d'investissement direct étranger dans le monde, est totalement artificiel : il s'agit d'investissements financiers transitant par des entreprises qui sont des coquilles vides, sans aucune activité réelle.

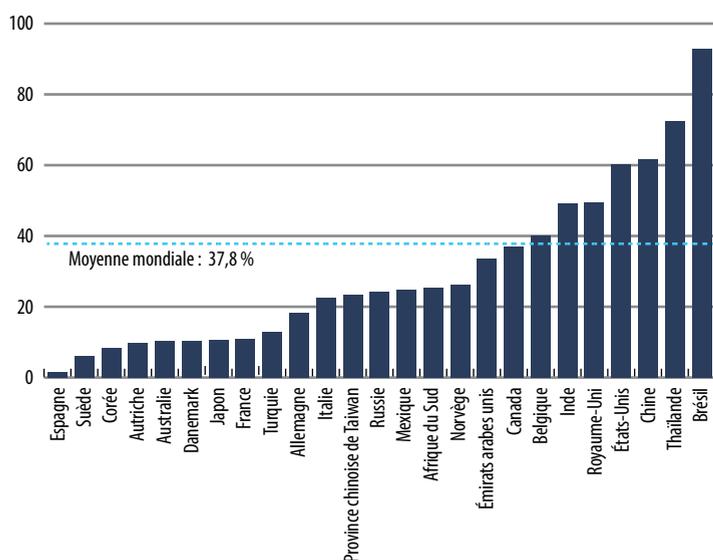
Ces investissements en sociétés fictives transitent presque toujours par de notoires paradis fiscaux.

Graphique 1

Tours de passe-passe offshore

Dans les pays émergents, plus de la moitié des sorties d'IDE transitent par des sociétés fictives étrangères.

(IDE transitant par des EVS en pourcentage du total des sorties d'IDE)



Source : calculs réalisés à partir de l'étude de Damgaard et Elkjaer (2017).

Note : EVS = entité à vocation spécialisée : entité juridique souvent établie pour des raisons fiscales ; IDE = investissement direct étranger. Inclut les pays qui ne sont pas des paradis fiscaux, dont le PIB a été supérieur à 300 milliards de dollars et le ratio de sorties d'IDE au PIB a été supérieur à 3 % en 2015.

Les huit grandes économies de transit (Pays-Bas, Luxembourg, RAS de Hong Kong, Îles Vierges britanniques, Bermudes, Îles Caïmans, Irlande, et Singapour) abritent plus de 85 % des investissements mondiaux dans des entités à vocation spécialisée, souvent établies pour des raisons fiscales, dont les caractéristiques sont notamment les suivantes : leur immatriculation juridique est régie par la législation nationale, leur actionnariat est essentiellement entre les mains d'intérêts étrangers, elles ne comptent aucun ou quasiment aucun salarié, n'assurent aucune ou pratiquement aucune production dans l'économie du pays d'accueil, n'ont aucune ou presque aucune présence physique, leur bilan est essentiellement constitué d'actifs et de passifs étrangers, et leur activité principale consiste en des activités de holding ou de financement d'un groupe. Ce type d'investissement extraterritorial occupe une place grandissante. À la différence de l'investissement de portefeuille et d'autres investissements, l'investissement direct étranger n'a cessé de se développer au lendemain de la crise financière, sous l'effet essentiellement de ses positions vis-à-vis des centres financiers, du fait de la complexité croissante des structures des grandes multinationales (Lane et Milesi-Ferretti, 2018).

Le recours à des structures de transit par les paradis fiscaux ne constitue pas en soi une évasion fiscale, mais il accroît sans aucun doute les possibilités d'une telle évasion, voire de fraude à l'impôt. Nombre des stratégies les plus agressives d'optimisation fiscale reposent précisément sur cette façon de structurer les investissements, et il est amplement démontré que les entreprises multinationales nominalement présentes dans un paradis fiscal, paient effectivement moins d'impôts sur leurs bénéfices mondiaux.

Ce type d'ingénierie financière face à l'impôt est un phénomène mondial qui se retrouve tant dans les pays avancés que dans les pays émergents. Dans ces derniers, comme l'Inde, la Chine, et le Brésil, 50 % à 90 % des sorties d'investissement direct étranger transitent par une entité étrangère dénuée de toute substance économique ; dans les pays avancés comme le Royaume-Uni et les États-Unis, cette part est de 50 % à 60 % (graphique 1). La moyenne mondiale avoisine 40 %. Bien que les entités à vocation spécialisée occupent une part relativement faible dans un certain nombre de pays de l'OCDE, elles peuvent malgré tout constituer un défi majeur pour les autorités fiscales, compte tenu du niveau en général relativement élevé de l'investissement direct étranger en provenance des pays développés par rapport à la taille de ces pays dans l'économie mondiale.

Fortunes cachées

Dans nombre de pays, le recours aux paradis fiscaux est également pratiqué à une échelle impressionnante par des particuliers, comme le démontre une nouvelle étude d'Alstadsæter, Johannesen et Zucman (à paraître). À partir d'une analyse des statistiques récemment publiées par la BRI sur les dépôts bancaires transfrontaliers, cette étude décrit les différences considérables entre pays des niveaux de fortunes placées sur des comptes personnels offshore. Au niveau mondial, les montants placés par les particuliers dans des paradis fiscaux s'élèvent à près de 7.000 milliards de dollars, soit près de 10 % du PIB mondial. Toutefois, le stock de richesse offshore varie d'environ 4 % du PIB pour les pays scandinaves, à près de 50 % du PIB pour un certain nombre de pays producteurs de pétrole, tels que la Russie et l'Arabie saoudite, et d'autres pays ayant subi des épisodes de forte instabilité financière, comme l'Argentine et la Grèce (graphique 2).

Cette répartition semble indiquer que le poids de la fiscalité n'est pas nécessairement accompagné d'importants niveaux de fraude fiscale offshore : les pays scandinaves ont les taux d'imposition sur le revenu parmi les plus élevés au monde, et pourtant, ils n'ont que relativement peu de fortunes personnelles offshore. Ces constats semblent aussi indiquer

que les particuliers dissimulent parfois leur patrimoine sur des comptes personnels offshore pour des raisons qui n'ont rien à voir avec la fraude fiscale, en particulier dans le cas des pays émergents. Par exemple, les banques des paradis fiscaux peuvent servir à déjouer les contrôles de capitaux au cours d'une crise monétaire, comme semblent l'indiquer les niveaux exceptionnellement élevés de fortunes personnelles offshore en Argentine, et à blanchir les gains issus de la corruption dans les industries extractives, comme le suggèrent les statistiques relatives à des pays tels que la Russie et le Venezuela.

L'étude souligne également l'évolution considérable de la part occupée par les paradis fiscaux sur le marché mondial de la gestion de patrimoine : la proportion de richesse mondiale cachée gérée par les banques suisses a chuté pour passer de près de 50 % à la veille de la crise financière à environ 25 % aujourd'hui, et les paradis fiscaux se sont développés en Asie, notamment dans la RAS de Hong Kong, la RAS de Macao et à Singapour. Cette évolution est peut-être le signe que la coopération fiscale internationale, à laquelle participent la Suisse et d'autres paradis fiscaux européens, dissuade aujourd'hui les fraudeurs. Ou alors, elle peut aussi indiquer que de plus en plus de grandes fortunes dans le monde sont détenues par des asiatiques qui pratiquent des activités bancaires offshore dans les paradis fiscaux voisins.

Sortir de l'ombre

Le défi de la fiscalité internationale ne cessera de s'intensifier dans les années à venir en raison de la numérisation et de la mobilité croissantes des actifs (pensez à Facebook, Google, Tencent). De nouvelles études nous éclairent sur les fonds qui transitent par les paradis fiscaux et révèlent des différences étonnantes dans la façon dont les pays sont exposés au défi de l'offshore, mais ces analyses reposent sur des données incomplètes, car les entreprises multinationales et les grandes fortunes peuvent aussi recourir à d'autres méthodes pour dissimuler leur patrimoine à l'étranger. C'est pour cette raison qu'il est indispensable de rassembler encore davantage de données pour lever définitivement le voile sur le secret de la finance offshore.

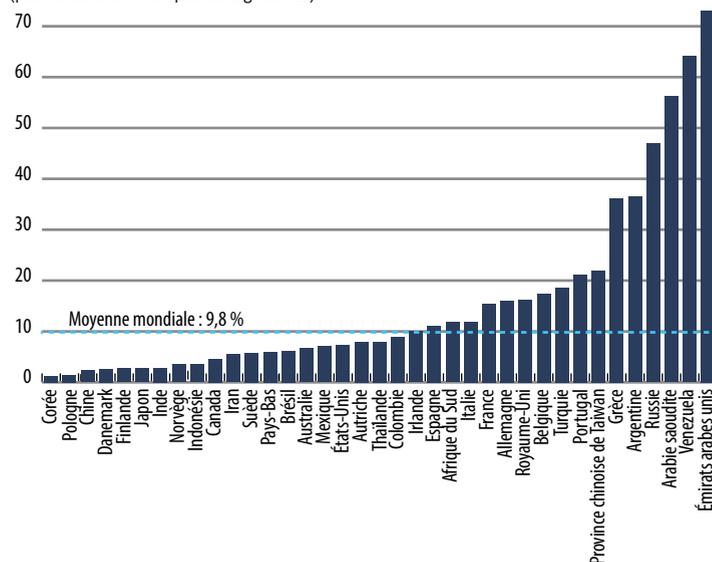
Premièrement, il importe que de plus en plus de pays commencent à transmettre régulièrement des données financières détaillées, ventilées par instrument, secteur de l'économie, secteur de contrepartie, et par pays, monnaie et échéance. Deuxièmement, les statistiques macroéconomiques traditionnelles, qui reposent sur le concept d'une économie nationale comme seule limite applicable, sont de plus en plus remises en question par la mondialisation

Graphique 2

Parties de cache-cache

Le recours aux paradis fiscaux est pratiqué à une échelle impressionnante par des particuliers dans nombre de pays.

(patrimoine offshore en pourcentage du PIB)



Source : Alstadsæter, Johannesen et Zucman (à paraître).

Note : inclut les pays dont le PIB a été supérieur à 200 milliards de dollars en 2007.

financière. Ces statistiques doivent être complétées par des données sur les interconnexions mondiales qui vont au-delà du simple patrimoine financier détenu à l'étranger, afin de détecter les réels propriétaires de cette richesse. De telles données permettront de peser le pour et le contre des diverses politiques des pouvoirs publics : des décisions bien informées passent par des données concrètes, riches, détaillées et fiables. **FD**

JANNICK DAMGAARD est économiste principal à la Banque nationale du Danemark, **THOMAS ELKJAER** est économiste principal au département des statistiques du FMI, et **NIELS JOHANNESSEN** est professeur d'économie au Centre d'études du comportement économique et des inégalités de l'université de Copenhague.

Les opinions exprimées dans le présent article sont celles des auteurs et ne reflètent pas nécessairement celles des institutions auxquelles ils sont rattachés.

Bibliographie :

Alstadsæter, Annette, Niels Johannesen, and Gabriel Zucman. Forthcoming. "Who Owns the Wealth in Tax Havens? Macro Evidence and Implications for Global Inequality." *Journal of Public Economics*.

Damgaard, Jannick, and Thomas Elkjaer. 2017. "The Global FDI Network: Searching for Ultimate Investors." IMF Working Paper 17/258, 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.