

Les dangers de l'exode des capitaux

Rabah Arezki, Gregoire Rota-Graziosi et Lemma W. Senbet

Les pays riches en ressources naturelles sont menacés par l'exode des capitaux à cause des multinationales qui ne veulent pas payer d'impôts

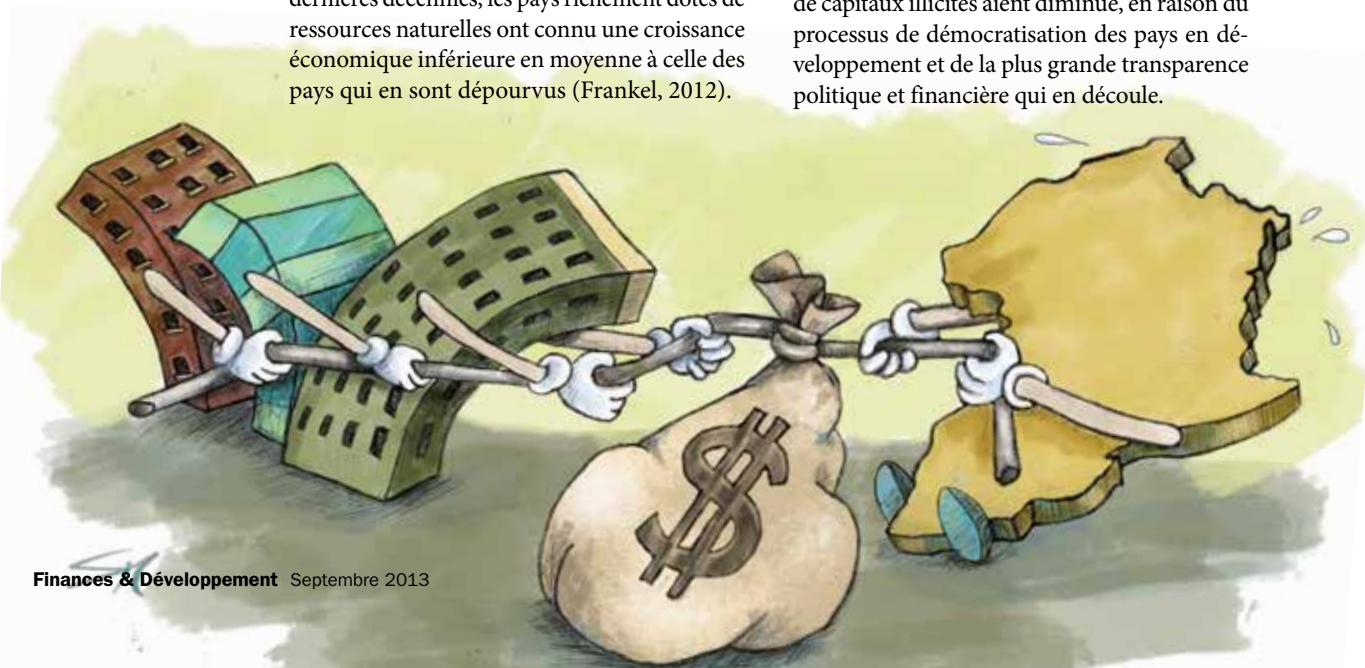
LA RÉPUBLIQUE démocratique du Congo, réputée être un des pays les plus riches en gisements miniers au monde, figure aussi régulièrement en haut de diverses listes des pays les plus pauvres de la planète. Chaque année, elle est lésée de milliards de dollars de recettes fiscales parce que des individus fortunés et des entreprises multinationales profitent des faiblesses de la législation et de l'administration fiscales pour acheminer leurs bénéfices à l'étranger, parfois vers de grandes places financières. Le même scénario se retrouve dans beaucoup de pays d'Afrique et d'autres parties du monde.

Les ressources naturelles sont certes une manne pour le développement économique. En principe, leur exploitation produit des recettes qui peuvent permettre de surmonter les obstacles auxquels se heurtent souvent les gouvernants des pays en développement qui tentent de réformer l'économie, de doper la croissance et de créer des emplois. Cependant, au vu de l'expérience des pays riches en ressources (hydrocarbures et ressources minérales notamment), il semble que cette richesse ne soit pas toujours une bénédiction, mais plutôt une malédiction. Au cours de ces dernières décennies, les pays richement dotés de ressources naturelles ont connu une croissance économique inférieure en moyenne à celle des pays qui en sont dépourvus (Frankel, 2012).

Bénis ou maudits?

Il y a plusieurs facteurs qui expliquent pourquoi l'exploitation des ressources naturelles peut avoir des effets nocifs pour l'économie (Frankel, 2012). L'un est la corruption des élites politiques et de l'administration publique. Parce que les recettes provenant des ressources naturelles sont directement versées dans les coffres de l'État, ces élites peuvent profiter de la faiblesse des contre-pouvoirs pour faire main basse sur ce pactole et dissimuler leur butin à l'étranger.

L'exode des capitaux, défini ici au sens large comme un flux de fonds ou de titres hors d'un pays, peut prendre plusieurs formes. Les universitaires comme les dirigeants politiques portent à juste titre une grande attention au phénomène particulier des sorties de capitaux illicites. Global Financial Integrity, organisation de recherche et de défense qui œuvre pour endiguer ces sorties de capitaux clandestines, estime que les flux illicites depuis les pays en développement se sont chiffrés à 5.900 milliards de dollars entre 2001 et 2010. À titre de comparaison, les flux nets d'aide publique au développement des principaux bailleurs de fonds ont totalisé 677 milliards de dollars pour la même période. Au cours de ces dix dernières années, il semblerait que les sorties de capitaux illicites aient diminué, en raison du processus de démocratisation des pays en développement et de la plus grande transparence politique et financière qui en découle.



Mais, alors que la marge de manœuvre des gouvernements s'est sans doute rétrécie, la mondialisation des échanges commerciaux et financiers a donné aux entreprises multinationales encore plus de puissance, au point de pouvoir, selon certains de leurs critiques, s'emparer sans entrave du capital, de la main-d'œuvre et des ressources naturelles, au détriment du citoyen de base. Contrairement aux flux de capitaux illicites liés aux malversations des élites politiques, l'exode des capitaux dû à la manipulation des prix par les entreprises multinationales qui exploitent les failles de la législation fiscale a reçu moins d'attention. Or ce phénomène peut avoir de vastes conséquences pour les pays en développement, en particulier ceux dont la richesse est concentrée dans un seul secteur.

Face au tollé des critiques, le Groupe des Vingt pays avancés et émergents (G-20) a fait du combat contre l'érosion de la base fiscale et les transferts de bénéfices en général un de ses objectifs prioritaires. En juillet 2013, il a adopté un plan d'action pour restreindre l'évasion fiscale des entreprises multinationales, sur la base des recommandations d'un rapport de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE, 2013). Le FMI a entrepris un vaste travail de suivi des implications macroéconomiques des réglementations et pratiques fiscales nationales sur les autres pays (FMI, 2013).

Maîtres-brasseurs d'affaires

Parce qu'elles opèrent dans différents pays et parfois sur différents continents, les entreprises multinationales peuvent aisément louvoyer au travers des diverses réglementations et législations fiscales nationales pour éviter de payer des impôts et dans les pays dont ils extraient les richesses naturelles et dans ceux où elles ont leur siège. Certaines jouent sur ce qu'il est convenu d'appeler le «prix de transfert» ou le «transfert des bénéfices», qui consiste à domicilier leur revenu net (gain ou perte) avant impôt dans une juridiction opaque où le taux d'imposition est faible — autrement dit un «paradis fiscal». Plus de 2 millions d'entreprises et des milliers de banques sont domiciliées dans les paradis fiscaux. Selon certains analystes, la fortune de ces paradis fiscaux est de l'ordre de 20.000 milliards de dollars (*The Economist*, 2013) — mais il est difficile de le savoir avec précision étant donné qu'ils pratiquent le secret bancaire.

Les entreprises multinationales peuvent transférer leurs bénéfices de plusieurs façons. L'une des techniques les plus courantes est celle de la sous-capitalisation, selon laquelle l'entreprise choisit d'être plus endettée que les entités indépendantes similaires. Les entreprises sont en effet généralement financées (ou capitalisées) par un cocktail d'emprunts (dette) et d'émission d'actions (fonds propres). La manière dont le capital est structuré peut réduire sensiblement le montant des bénéfices imposables, car, en général, la législation fiscale permet de déduire les intérêts de la dette, mais non la rémunération des fonds propres (dividendes). Les entreprises multinationales jouent à fond la carte de l'endettement, ce qui leur permet de structurer leurs affaires de telle sorte que leurs filiales situées dans des pays à taxation élevée versent des intérêts déductibles à leurs filiales situées dans des pays à faible taux d'imposition (les paradis fiscaux), ce qui allège considérablement leur charge fiscale globale.

Quels sont les enjeux?

Les ressources naturelles sont le secteur-roi dans beaucoup de pays en développement. L'État doit donc essayer de tirer autant

de recettes que possible des énormes bénéfices que produit le secteur, tout en continuant d'attirer les investisseurs (voir «La rente des ressources naturelles», dans ce numéro). Mais il est difficile de trouver le bon équilibre afin de dégager le maximum de profits, ne serait-ce que parce que l'exploitation des ressources naturelles, en particulier des gisements miniers, pétroliers ou gaziers, requiert beaucoup de compétences techniques, que les entreprises multinationales ne sont guère enclines à partager.

L'évasion fiscale, y compris via le transfert des bénéfices des entreprises multinationales, est un grave problème pour beaucoup de pays en développement, surtout ceux qui sont richement dotés de ressources naturelles. Le gouvernement de la Zambie estime, par exemple, qu'il perd 2 milliards de dollars par an — 15 % de son PIB — du fait de l'évasion fiscale des entreprises qui exploitent les mines de cuivre du pays. Le transfert des bénéfices érode la base d'imposition des pays où les entreprises multinationales opèrent, mais aussi de ceux où elles ont leur siège.

Un aspect important du transfert des bénéfices est qu'il dénie au pays les retombées positives que l'exploitation des ressources naturelles peut avoir, notamment du fait du développement du système financier interne. La prévention de l'exode des capitaux dû aux entreprises multinationales qui exploitent les ressources permettrait la mise en place d'un système financier interne, en particulier un marché boursier, ce qui aurait l'avantage de faciliter le partage des risques et la fourniture de liquidités. Cela aiderait à financer et développer les secteurs autres que celui des ressources, afin de diversifier l'économie et d'éviter que la croissance soit entièrement tributaire de ressources naturelles non renouvelables.

L'histoire du développement du marché boursier sud-africain montre combien un pays peut tirer profit de la découverte de ressources naturelles. En 1886, l'annonce de la découverte d'or a été rapidement suivie de la création de la Bourse de Johannesburg, qui a permis de lever des fonds pour financer l'industrie minière et le secteur financier alors en plein essor. Aujourd'hui, elle a une capitalisation supérieure à 800 milliards de dollars et cote 411 sociétés, dont une écrasante majorité dans des secteurs autres que celui des ressources.

Risposte stratégique

Il est juste que les pays en développement dotés de ressources naturelles exigent des filiales des entreprises multinationales qui exploitent leurs ressources qu'elles paient un montant légitime d'impôts et s'abstiennent de manipuler la structure de leur capital à des fins fiscales. Pour empêcher ces pratiques, plusieurs pays ont établi une règle de capitalisation, qui fixe un ratio d'endettement «sûr» limitant le montant des intérêts déductibles de l'impôt. Cela vise à lutter contre les transferts de bénéfices à l'étranger du fait d'un endettement excessif et donc à préserver la base d'imposition du pays. Cette règle a d'abord été établie par le Canada en 1972 et a été adoptée par une soixantaine de pays. Elle est souvent appliquée par des pays ayant un vaste secteur des ressources naturelles dans lequel opèrent des entreprises multinationales et a été adoptée tout récemment par des pays africains riches en ressources, dont la Sierra Leone, l'Ouganda et la Zambie.

Mais ce système a ses inconvénients. Bien qu'il vise à prévenir une évasion fiscale abusive, le prix que les pays peuvent avoir à payer pour empêcher l'érosion de leur base d'imposition et aider

leur système financier à se développer est son impact négatif sur l'investissement direct étranger. L'application de la règle influe sur le financement de l'activité des entreprises, car elle en accroît le coût en limitant le bénéfice fiscal résultant de la déduction des intérêts sur les fonds empruntés. Par ailleurs, en l'absence d'un système financier interne efficace, le coût intérieur des fonds propres de l'entreprise serait plus élevé. À cet égard, la règle de capitalisation peut dans une certaine mesure décourager l'investissement direct étranger. Cependant, il y a de fortes chances pour que ces entreprises multinationales dégagent dans le pays de gros bénéfices, qu'elles peuvent employer pour financer leurs investissements à moindre coût, au lieu de les transférer à des filiales à l'étranger.

Une marge restreinte

En déterminant si la règle de capitalisation a ou non pour effet de promouvoir le financement par émission d'actions du secteur des ressources naturelles, on peut aussi établir si elle rehausse le prix des ressources naturelles dont dispose le pays (et facilite donc le développement du marché boursier intérieur). Il est aussi intéressant de savoir si la présence de cette règle modifie la sensibilité de la dette extérieure du pays hôte au taux de taxation des ressources. Pour trouver quelques réponses, nous avons procédé à une analyse des événements en fonction des variations selon les pays du moment et de l'importance des découvertes de gros gisements de pétrole, de gaz et de ressources minérales, pour un échantillon de plus de 100 pays sur la période 1970–2012. Notre étude empirique neutralise les facteurs invariants dans le temps tels que la qualité des institutions, qui peut jouer un rôle important dans la mise en place (ou non) d'un marché boursier.

Les résultats suggèrent que la capitalisation boursière diminue à la suite de la découverte de ressources naturelles. Cela concorde avec les travaux de Beck (2011), qui montrent que les pays riches en ressources ont généralement des systèmes financiers moins développés. Notre analyse montre cependant que la présence d'une règle de capitalisation permet aux pays d'inverser l'effet négatif des découvertes sur la capitalisation. Cet effet a une incidence considérable sur l'économie. Nos résultats se confirment pour les découvertes de ressources minérales, de pétrole et de gaz, mais la séquence temporelle varie selon le type de découverte. À la suite de la découverte d'un gros gisement, la capitalisation augmente jusqu'à 20 % du PIB en présence d'une règle de capitalisation, et la dette extérieure devient moins sensible au taux de taxation des ressources. Cela tient au fait que la subvention fiscale accordée aux entreprises multinationales payant des intérêts sur leurs dettes extérieures est moins élevée si cette règle est appliquée.

Changements en perspective

La règle de capitalisation est une riposte unilatérale à l'une des principales stratégies d'optimisation fiscale agressive des entreprises multinationales et semble l'option la plus viable à l'heure actuelle. Non seulement elle protège la base d'imposition des pays riches en ressources naturelles, mais elle contribue à lier le développement financier de ces pays à l'exploitation de leurs ressources.

Des solutions de rechange ont toutefois été proposées. Partant de l'expérience américaine, Joseph Stiglitz, lauréat du Prix Nobel,

a récemment suggéré de taxer les bénéfices mondiaux des entreprises multinationales et de redistribuer une portion des recettes ainsi obtenues aux pays où la valeur est créée. Cela reviendrait à graviter vers un système d'imposition à la source, contre lequel de nombreuses entreprises multinationales militent avec opiniâtreté. La formule proposée par Stiglitz est attrayante en théorie, mais pourrait être ardue à appliquer en pratique étant donné la faiblesse des obligations d'information auxquelles elles sont soumises à l'heure actuelle, sans parler des difficultés que l'on rencontrerait pour coordonner tous les acteurs en jeu, dont les paradis fiscaux.

Plusieurs initiatives récentes ont contribué à durcir les obligations d'information des entreprises multinationales opérant dans le secteur des ressources naturelles. Cela va sans aucun doute dans la bonne direction. Les entreprises multinationales seront davantage tenues de rendre des comptes aux autorités fiscales des pays où elles opèrent et à l'opinion publique. Cependant, une plus grande transparence n'est que le premier pas dans la prévention de l'érosion de la base d'imposition et n'empêche pas l'évasion fiscale par des méthodes d'optimisation telles que la sous-capitalisation.

De manière générale, les préoccupations au sujet de l'exode massif de capitaux des pays en développement, en particulier de ceux qui sont riches en ressources naturelles, ne doivent pas se limiter aux flux financiers illicites, mais s'étendre aux agissements apparemment légitimes des entreprises multinationales, qui sont de plus en plus habiles à transférer leurs bénéfices et à réduire la base d'imposition. Il faut donc mettre en place des mécanismes efficaces, tels que la règle de capitalisation, pour empêcher l'exode massif de capitaux directement lié aux stratégies d'évasion fiscale. ■

Rabah Arezki est économiste principal au Département des études du FMI, Gregoire Rota-Graziosi est économiste principal au Département des finances publiques du FMI, et Lemma W. Senbet est Directeur exécutif de l'African Economic Research Consortium (en congé de l'université du Maryland, chaire d'économie William E. Mayer).

Cet article est basé sur le document de travail du FMI rédigé par les auteurs (à paraître), «Abnormal Capital Outflows, Natural Resources, and Financial Development».

Bibliographie :

- Beck, Thorsten, 2011, "Finance and Oil: Is There a Resource Curse?" in *Beyond the Curse: Policies to Harness the Power of Natural Resources*, ed. by Rabah Arezki, Thorvaldur Gylfason, and Amadou Sy (Washington: International Monetary Fund).
- The Economist, 2013, "The Missing \$20 Trillion," Feb 16.
- Fonds monétaire international (FMI), 2013, "Issues in International Taxation and the Role of the IMF," IMF Policy Paper (Washington, June 28).
- Frankel, Jeffrey, 2012, "The Natural Resource Curse: A Survey of Diagnoses and Some Prescriptions," in *Commodity Price Volatility and Inclusive Growth in Low-Income Countries*, ed. by Rabah Arezki, Catherine Pattillo, Marc Quintyn, and Min Zhu (Washington: International Monetary Fund).
- Organisation de coopération et de développement économiques, 2013, *Plan d'action concernant l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices* (Paris), www.oecd.org/fr/ctp/PlanActionBEPS.pdf.