

MONNAIE UNIQUE, FISCALITÉ UNIQUE ?

Dans un espace monétaire européen unifié, les entreprises deviennent plus mobiles et les États peuvent être tentés d'utiliser la fiscalité pour influencer les choix de localisation. Les scénarios construits pour éclairer cette question montrent que le risque d'une concurrence portant sur l'impôt sur les sociétés n'est pas exclu. Toutefois, dans ce domaine, une harmonisation européenne des bases fiscales est envisageable sur le plan budgétaire. Un examen de la situation particulière du Royaume-Uni montre qu'une telle harmonisation renforcerait l'attrait du territoire britannique, mais celle-ci se ferait au détriment de la zone euro à laquelle cette harmonisation ferait perdre environ la moitié des flux entrants d'IDE acquis grâce à la monnaie unique.

En supprimant le risque de change à l'intérieur de la zone euro, la monnaie unique accroît la mobilité du capital au sein de la zone. Ce mouvement est favorable à la croissance européenne, car le capital est en principe alloué là où sa productivité est la meilleure.

Ce faisant, la monnaie unique renforce la concurrence entre pays-membres pour attirer les investissements européens ou autres. Elle peut notamment accroître la concurrence fiscale, chaque pays de la zone euro tentant d'attirer des investissements directs étrangers (IDE) par une fiscalité avantageuse. Cette concurrence peut être positive si elle encourage les États à améliorer l'efficacité de leurs services publics¹. Néanmoins, en l'absence de coordination fiscale des États, les entreprises multinationales pourraient jouer de cette concurrence pour obtenir une réduction de leur contribution au financement des dépenses publiques, en particulier des équipements et de l'éducation dont elles bénéficient pourtant pleinement. Après avoir rationalisé la production de biens publics, les États n'auraient alors plus d'autre choix que de réduire cette production ou de la faire financer par les bases fiscales les moins mobiles, notamment le travail peu qualifié².

Ainsi, la coopération fiscale se justifie moins par la volonté de réduire les disparités existantes (lesquelles peuvent compenser des rentes ou des handicaps de localisation, ou refléter des choix différents de politiques publiques³) que par la nécessité d'encadrer la concurrence

fiscale afin de protéger les bases les moins mobiles et préserver la production de biens publics.

L'estimation des effets de la fiscalité sur les flux d'investissements directs se heurte à de nombreuses difficultés statistiques et méthodologiques. Néanmoins, des ordres de grandeur peuvent être fournis qui permettent d'éclairer les conséquences d'une concurrence fiscale généralisée en Europe, et de mesurer l'impact d'une harmonisation. De plus, cette estimation permet de dégager certaines conclusions sur la situation particulière du Royaume-Uni à l'heure où ce pays envisage son entrée dans l'euro mais résiste aux pressions de ses partenaires européens pour harmoniser la fiscalité de l'épargne.

■ L'impact de la fiscalité sur la localisation des activités

Plusieurs impôts sont susceptibles d'affecter les choix de localisation (encadré). Le plus évident est l'impôt sur le bénéfice des sociétés (IS), qui a connu un début d'harmonisation avec la directive européenne "société mère-filiale" du 23 juillet 1990⁴. Les entreprises sont également sensibles aux coûts salariaux unitaires, et donc aux cotisations sociales, plus particulièrement patronales. Cependant, un taux de prélèvement élevé n'a pas le même impact selon qu'il s'applique uniformément, ou qu'il existe de nombreuses exemptions (zones franches par exemple) et des différences dans le calcul du bénéfice

1. Voir A. Boss, "Do we Need Tax Harmonization in the EU?", *Kiel Working Papers*, n°916, mars 1999.

2. Voir R. Hugounenq, J. Le Cacheux et T. Madiès, "Risques de concurrence fiscale en Europe", *La Lettre de l'OFCE*, n°189, septembre 1999.

3. Voir S. Guimbert, "La fiscalité, déterminant de l'attractivité ?", note de la Direction de la Prévision, 25 octobre 1999.

4. Voir OFCE, *La concurrence fiscale en Europe* rapport pour le Sénat, avril 1999, p.50. La directive mère-filiale limite l'imposition multiple des bénéfices par suppression de la retenue à la source et institution d'un système d'exemption ou de crédit d'impôt sur les bénéfices rapatriés. Elle s'applique, sous certaines conditions, aux dividendes des filiales ; mais ni les intérêts versés, ni les redevances entre entreprises ne sont concernés.

ENCADRÉ - L'ÉQUATION ESTIMÉE

L'estimation des effets de la fiscalité sur l'IDE cumule les difficultés liées au caractère composite et incomplètement harmonisé des données d'IDE (investissements en capital social, bénéfiques réinvestis et "autres opérations" parmi lesquelles les opérations de prêt ; la comptabilisation en est différente selon les pays) et celles relatives à la délimitation des taxes à prendre en compte. Celles-ci diffèrent, par exemple, selon que l'IDE porte sur une activité productrice ou sur un siège social. Par ailleurs, les pratiques comptables des entreprises, qui recherchent l'optimisation fiscale, peuvent réduire l'impact des disparités fiscales sur la localisation des activités (seule la répartition des recettes fiscales entre Etats est alors affectée).

Néanmoins, il est utile de tenter une estimation des effets de la fiscalité sur les flux d'IDE afin de disposer de quelques ordres de grandeur.

Le résultat de notre estimation est donné par le tableau ci-dessous. La fiscalité apparente sur les entreprises et sur les salaires influe négativement, et significativement, sur les entrées d'IDE : plus la fiscalité est élevée dans un pays i par rapport à un pays j moins les flux d'IDE entrants sont importants. De même, il apparaît que la monnaie unique devrait avoir un impact positif sur les flux d'IDE entre pays européens, puisque moins de volatilité permet d'attirer plus d'IDE.

Tableau - Résultat de l'estimation

Variable explicative	Coefficient estimé	Variable explicative	Statistiques
IS $_{ij}$	-0,437**	SPIB $_{ij}$	0,005**
COT $_{ij}$	-14,39*	DPIB $_{ij}$	-9,341**
TCR $_{ij}$	-0,102#	DIST $_{ij}$	-0,002**
VOL $_{ij}$	-0,733#	COM $_{ij}$	0,064#

* à 5%, # à 10%, ** significatif à 1%.

2

Variables de fiscalité. IS $_{ij}$: revenus de l'IS rapportés à l'excédent brut d'exploitation, en écart entre i et j (en points de %) ; COT $_{ij}$: poids relatif des cotisations sociales employeurs dans la masse salariale dans le pays i par rapport à j .

Variables de taux de change. TCR $_{ij}$: niveau du taux de change réel entre i et j (à l'incertain pour j), calculé sur les prix à la production et retardé d'une année (ce qui évite le problème de son endogénéité)* ; VOL $_{ij}$: coefficient de variation du taux de change nominal mensuel entre i et j sur une année (en %).

Variables gravitationnelles. SPIB $_{ij}$: somme des PIB du pays investisseur et du marché du pays hôte (pays lui-même ou PIB régional pondéré pour les pays de l'UE15) ; DPIB $_{ij}$: différence normée des PIB entre i et j (la normalisation visant à retirer l'effet d'échelle déjà pris en compte dans la variable somme) ; DIST $_{ij}$: distance géographique entre i et j ; COM $_{ij}$: part du commerce entre i et j dans le PIB de i (en %).

L'équation comporte en outre des effets fixes par pays hôte i plus trois variables muettes pour rattraper le fait que les données fiscales manquent certaines années, ce qui fait artificiellement apparaître des sauts dans les séries.

*L'effet du taux de change réel est a priori ambigu : une appréciation réelle de la monnaie de i réduit l'IDE entrant si le motif des investisseurs est la production pour le ré-export ; elle accroît au contraire l'IDE entrant si l'investisseur vise à servir le marché local. Au sein de l'OCDE, le second cas est plus probable compte tenu de la nature de l'IDE, constitué pour l'essentiel d'activités de commercialisation et de services.

imposable (règles d'amortissement). Or si les taux *ex ante* de l'IS ont aujourd'hui largement convergé au sein de l'Union européenne, les taux apparents diffèrent

fortement, reflétant la disparité des bases fiscales (graphique). Ainsi, les recettes de l'IS sont les plus élevées en % de l'excédent brut d'exploitation (EBE) au Royaume-Uni, alors que le taux d'imposition est l'un des plus bas d'Europe (hors Finlande et Suède, qui ne figurent pas sur le graphique). Pour les cotisations sociales employeurs, on constate aussi une grande diversité des taux apparents, et des divergences entre taux *ex ante* et apparents.

Pour évaluer les conséquences de la fiscalité sur la localisation des activités, nous avons estimé la sensibilité des investissements directs entrant dans douze pays de l'OCDE⁵ à ces deux impôts. L'estimation est faite en données bilatérales sur la période 1984-1996 (encadré). Les taux de prélèvement retenus sont les taux apparents. L'équation économétrique inclut également le taux de change réel et des variables gravitationnelles (variables de taille de pays, de commerce et de distance géographique) ainsi qu'une mesure de la volatilité des taux de change permettant d'isoler l'impact de la monnaie unique.

■ Harmonisation ou concurrence ?

L'équation estimée est utilisée pour mesurer l'impact sur les flux d'IDE d'une harmonisation ou d'une concurrence fiscale. Par harmonisation, on entend l'égalisation des taux d'imposition apparents à la moyenne (non pondérée) de l'UE à 15 ; le scénario de concurrence fiscale consiste à aligner les taux apparents sur le moins-disant des quinze, en l'occurrence l'Espagne pour l'IS et les Pays-Bas pour les cotisations sociales⁶. Pour chaque pays, un changement de la fiscalité affecte les flux entrants et sortants d'IDE d'un montant pratiquement identique⁷ et de signe opposé. Par exemple, une baisse des taxes aux Pays-Bas relativement à l'Espagne **accroît** l'IDE espagnol entrant aux Pays-Bas et **réduit** d'autant l'IDE sortant des Pays-Bas vers l'Espagne. La variation du flux net (entrant moins sortant) est donc environ le double de celle enregistrée sur chacun des deux flux bruts. Les résultats des deux scénarios figurent dans le tableau 1.

Ce tableau indique le supplément d'IDE entrant (exprimé en % du total des investissements reçus par l'OCDE en 1995) associé à une harmonisation ou à une concurrence fiscale.

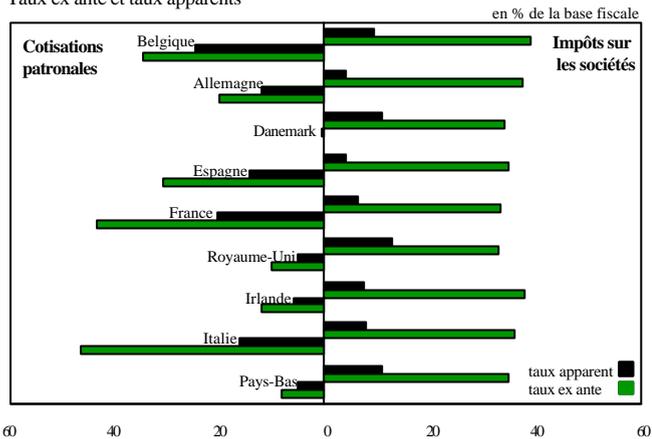
On peut tout d'abord remarquer qu'une harmonisation fiscale entre pays de l'UE15 ne modifierait pas la quantité totale d'IDE reçue par cette zone. Seule la répartition entre pays serait affectée. Par exemple, une harmonisation de l'IS au niveau de la moyenne européenne réduirait l'IDE reçu par l'Espagne et l'Allemagne, qui ont actuellement les taux apparents d'imposition les plus bas,

5. Etats-Unis, Japon et les dix membres de l'UE15 figurant dans les tableaux ci-après. La Belgique et le Luxembourg sont considérés comme un seul pays pour les données d'IDE.

6. La suppression des exemptions, régimes particuliers et autres mécanismes d'évasion fiscale, prévue par le "code de bonne conduite" approuvé par le conseil Ecofin le 1er décembre 1997, va dans le sens d'une harmonisation des taux d'imposition apparents et non *ex ante*. De son côté, une véritable concurrence devrait faire converger les taux d'imposition vers zéro ; on ignore ce cas, qui ne pourrait survenir qu'à un horizon lointain. Enfin, on néglige l'effet des modifications fiscales sur les taux de change réels.

7. A un facteur de linéarisation près pour les cotisations sociales.

Graphique - Impôts sur les sociétés et cotisations patronales
Taux ex ante et taux apparents *



* Taux *ex ante* : taux de prélèvement des bénéfices imposables en 1997, taux des cotisations employeurs sur le salaire moyen ouvrier en 1996.

Taux apparents : recettes IS/EBE, cotisations sociales des employeurs.

Sources : OCDE et OFCE

au profit des Pays-Bas et du Royaume-Uni où ces taux sont les plus élevés.

En revanche, une concurrence fiscale au sein de l'UE15 attirerait vers l'Europe des investissements américains et japonais car la fiscalité diminuerait en moyenne dans l'UE15. Mais la répartition des gains et des pertes entre pays européens serait similaire à celle découlant d'une harmonisation. Le gain au niveau de l'UE15 (6,7% en cas de concurrence sur l'IS) serait réparti entre les pays : chaque pays attirerait davantage d'IDE qu'en cas d'harmonisation.

On remarque ensuite que, dans la majorité des cas, les pays qui, en termes d'IDE, perdent à l'harmonisation de l'IS, gagnent à l'harmonisation des cotisations sociales, et inversement. Ce résultat s'explique par le fait que les pays aux taux apparents d'IS les plus faibles ont, en général, des taux de cotisations apparents élevés (graphique). Le Royaume-Uni, qui a un taux apparent d'IS plus élevé que la moyenne et un taux de cotisations sociales plus faible,

Tableau 1 - Harmonisation ou concurrence fiscale : effets des deux scénarios sur les flux nets d'IDE (entrants moins sortants) en % de l'IDE entrant total dans les 12 pays de l'OCDE en 1995*

Pays	Harmonisation		Concurrence	
	IS	Cot. soc.	IS	Cot. soc.
Allemagne	-4,1	0,1	-3,3	0,5
Belgique-Luxembourg	1,3	3,9	2,0	4,2
Espagne	-4,1	0,8	-3,4	1,1
France	-1,8	2,6	-1,0	2,9
Irlande	-0,7	-1,7	0,1	-1,3
Italie	-0,5	1,4	0,3	1,8
Pays-Bas	2,8	-1,9	3,5	-1,5
Zone euro	-7,0	5,1	-1,8	7,6
Danemark	2,6	-3,4	3,4	-3,0
Royaume-Uni	4,4	-1,9	5,2	-1,5
UE 15	0,0	0,0	6,7	3,1
OCDE	0,0	0,0	0,0	0,0

*Il s'agit des pays de l'échantillon (cf. note 5) à partir desquels sont construits les agrégats Zone euro (8 pays), UE 15 (10 pays) et OCDE (12 pays) ; 1995 est la dernière année pour laquelle les données sont toutes disponibles.

Source : calculs des auteurs.

est (comme les Pays-Bas) dans une situation particulière : il gagnerait à une harmonisation fiscale (+4,4%) et perdrait à une harmonisation sociale (-1,9%), alors que l'inverse se produirait pour la zone euro dans son ensemble (respectivement -7% et +5,1%). On peut donc penser qu'une harmonisation européenne serait moins difficile à faire aboutir si elle portait simultanément sur les deux impôts dans la mesure où elle équilibrerait davantage les gains et les pertes des différents pays en termes d'IDE.

Cependant, les sommes en jeu ne sont généralement pas comparables sur le plan budgétaire : les cotisations sociales employeurs sont presque toujours une source de revenus bien plus importante que l'impôt sur les sociétés. Ainsi, l'harmonisation sur les cotisations sociales ferait diminuer les recettes fiscales totales de plus de 10% en France et en Belgique (tableau 2). Par contraste, une harmonisation de l'IS accroîtrait les recettes fiscales dans la plupart des pays de l'UE15, sans que les recettes diminuent beaucoup dans les quelques pays devant abaisser leurs taux d'imposition apparents.

Tableau 2 - Impact de l'harmonisation et de la concurrence fiscales sur les recettes fiscales en % des recettes fiscales totales nationales (1995)

Pays	Harmonisation		Concurrence	
	IS	Cot. soc.	IS	Cot. soc.
Allemagne	2,7	-0,5	-0,02	-11,3
Belg. - Lux.	-0,1	-10,4	-0,6	-15,6
Espagne	5,5	-4,5	0,0	-15,8
France	1,0	-11,7	-1,3	-20,1
Irlande	0,8	8,4	-3,9	-1,1
Italie	0,5	-6,1	-4,0	-14,3
Pays-Bas	-1,9	8,3	-4,7	0,0
Zone euro	1,8	-4,6	-1,2	-13,8
Danemark	-1,0	12,6	-2,5	5,3
Royaume-Uni	-0,1	11,8	-0,2	-0,1
UE15	1,4	-2,0	-1,4	-11,5

Source : calculs des auteurs.

Quant à la concurrence fiscale, elle ferait perdre des recettes budgétaires à tous les pays, sauf au moins-disant sur lequel on suppose que les autres pays s'aligneraient. Les pertes apparaissent supportables dans le cas d'une concurrence portant sur l'IS, mais elles excluent un scénario de concurrence sociale généralisée qui entraînerait des pertes pouvant aller jusqu'à 20% des recettes fiscales totales dans un pays comme la France. Ainsi, le risque de concurrence concerne essentiellement l'IS, et c'est sur cet impôt que pourrait porter une harmonisation.

Quelle stratégie pour le Royaume-Uni ?

Les discussions menées à la fin de l'année 1999 par les ministres des Finances des Quinze au sujet d'une coordination possible sur la fiscalité de l'épargne⁸ ont

8. Projet de directive offrant le choix entre l'imposition d'un prélèvement libératoire de 20% sur les revenus versés aux non-résidents et l'échange d'informations avec les partenaires, permettant à ces derniers d'effectuer eux-mêmes le prélèvement.

Tableau 3 - Effet de l'euro sur les flux entrants d'IDE
en % de l'IDE entrant total dans les douze pays de l'OCDE (1995)

Pays	Effet de l'euro 11	Effet de l'entrée du RU et du DK dans l'euro
Allemagne	0,7	0,3
Belgique - Luxembourg	1,1	0,3
Espagne	1,1	0,3
France	0,8	0,3
Irlande	0,8	0,3
Italie	2,3	0,3
Pays-Bas	0,7	0,3
Zone euro	7,5	1,8
Danemark	0,3	0,7
Royaume-Uni	0,1	1,5
UE15	7,9	4,0
OCDE	8,2	3,9

Source : calculs des auteurs.

rencontré l'opposition du Luxembourg, et surtout du Royaume-Uni. Ce point est suffisamment sensible pour que le lien entre l'entrée du Royaume-Uni dans l'Union monétaire et une éventuelle harmonisation fiscale ait été évoqué au cours des discussions⁹. La méthode utilisée ci-dessus permet également de comparer l'effet, sur les flux d'IDE, de la monnaie unique à celui des différents scénarios fiscaux.

On calcule les flux d'IDE qui auraient été observés si les taux de change avaient été constants en 1995 entre les monnaies de l'actuelle zone euro, et si leur volatilité par rapport aux autres monnaies de l'OCDE avait été égale à celle du mark¹⁰. Le résultat (tableau 3) montre que la monnaie unique accroît l'IDE reçu par les divers pays de la zone d'un montant très substantiel, égal à 7,5% des flux enregistrés par l'ensemble des pays de l'OCDE, soit le

double de l'effet de l'harmonisation de l'IS sur les flux d'IDE entrant dans les pays de la zone¹¹. Il faut noter que la monnaie unique a, pour chaque pays, le même effet sur les flux entrants et sortants¹². Ainsi, l'UEM permet de maximiser le rendement des capitaux européens et d'accroître le commerce intra-zone euro¹³.

Pour le Royaume-Uni, une entrée dans la zone euro accroîtrait l'IDE entrant et sortant d'un montant représentant 1,5% des flux totaux, soit un montant comparable à celui associé à une harmonisation de l'IS.

Au total, les dossiers de l'harmonisation et de la monnaie unique paraissent d'égale importance pour l'attrait du territoire britannique. En particulier, le Royaume-Uni gagnerait à une harmonisation des taux apparents d'IS (par une harmonisation des bases fiscales), qui attirerait les entreprises étrangères sur son territoire. Un tel projet serait sans doute mieux reçu outre-Manche qu'une coopération sur la fiscalité de l'épargne, laquelle toucherait au premier chef l'activité de la **City** londonienne. Mais les partenaires de la zone euro seraient peut-être moins enthousiastes que pour la fiscalité de l'épargne, car ils perdraient (en termes d'IDE entrants) environ la moitié du gain procuré par la monnaie unique, même s'ils devaient y gagner en termes de recettes fiscales.

Agnès Bénassy-Quéré

BENASSY@CEPIIFR

Amina Lahrèche-Révil

LAHRECHE@CEPIIFR

9. Voir l'intervention du ministre des Finances italien rapportée dans le *Financial Times*, 18/11/1999.

10. On assimile l'euro au mark pour plus de simplicité. On ignore l'impact de la monnaie unique sur les taux de change réels (on suppose qu'elle annule les différentiels d'inflation entre pays de la zone euro).

11. Rappelons que les effets bruts des scénarios fiscaux représentent environ la moitié des effets nets.

12. La volatilité du change de i par rapport à j est la même que celle de j par rapport à i .

13. Dans l'OCDE, l'IDE apparaît complémentaire du commerce. Voir L. Fontagné et M. Pajot, "Investissement direct à l'étranger et échanges extérieurs : un impact plus fort aux États-Unis qu'en France", *Economie et statistique* n°326-327, 1999.

LA LETTRE DU CEPII

© CEPII, PARIS, 1999
REDACTION
Centre d'études prospectives
et d'informations internationales,
9, rue Georges-Pitard
75015 Paris.
Tél. : 33 (0)1 53 68 55 14
Fax : 33 (0)1 53 68 55 03

DIRECTEUR DE LA
PUBLICATION :
Jean-Claude Berthélemy
REDACTION EN CHEF :
Agnès Chevallier
Stéphanie Guichard

CONCEPTION GRAPHIQUE :
Pierre Dusser
REALISATION :
Annick Hutteau
DIFFUSION
La Documentation française.

ABONNEMENT (11 numéros)
France 301,74 FTTC (46 €TTC)
Europe 311,58 FTTC (47,50 €TTC)
DOM-TOM (HT, avion éco.)
308,30 FHT (47 €HT)
Autres pays (HT, avion éco.)
311,58 FHT (47,50 €HT)
Supl. avion rapide 5,25 F (0,80 €)
Adresser votre commande à :
La Documentation française,
124, rue Henri Barbusse
93308 Aubervilliers Cedex
Tél. : 01 48 39 56 00.

Le CEPII est sur le WEB
son adresse : www.cepii.fr

ISSN 0243-1947
CCP n° 1462 AD
4^{ème} trimestre 1999
Décembre 1999
Imp. ROBERT-PARIS
Imprimé en France.

Cette lettre est publiée sous la
responsabilité de la direction du
CEPII. Les opinions qui y sont
exprimées sont celles des auteurs.