



Taxation des multinationales. Une victoire des Etats-Unis ou de la Chine?

Xavier Dupret
Juillet 2021
20.700 signes

C'est un peu la saga de l'été. L'idée d'une taxation sur les profits des multinationales a, en raison des profonds déséquilibres budgétaires occasionnés par la pandémie, progressé sur la scène internationale. Depuis, un storytelling s'est imposé chez nous.

Selon ce récit, l'accord intervenu au sein du G20 constituerait pour l'essentiel une victoire de l'agenda des Etats-Unis dans la mesure où le gouvernement américain aurait imposé un consensus mondial. De surcroît, il résulterait de l'application de cette taxe une véritable manne qui viendrait à point nommé pour les finances publiques des Etats. Il y a, comme nous allons le voir, lieu de fortement nuancer ces affirmations.

Les Etats-Unis, de retour ?

Est-il vrai que les accords du G20 constituent une victoire des Etats-Unis ? Chez nous, au cœur de l'Union européenne, c'est une évidence puisque ce timide début d'uniformisation de la fiscalité des transnationales s'accompagne d'un gel du projet européen de la taxe « GAFAM » qui avait la particularité de toucher les géants états-uniens du numérique. Les commentateurs ne s'y sont d'ailleurs pas trompés. «Les États-Unis sont les grands gagnants du week-end. La Commission européenne a annoncé, lundi 12 juillet, mettre en pause son travail sur une proposition de taxe numérique jusqu'en octobre. Cette échéance correspond à la fin des négociations, menées sous

l'égide de l'Organisation de coopération et de développement économique (OCDE) visant à mettre en place une taxe mondiale sur le bénéfice des multinationales»¹.

Face à d'autres pays, les Etats-Unis ne sont peut-être pas parvenus à imposer aussi facilement leurs vues. Pour comprendre ce point, il faut se souvenir que les projets de taxation du G20 s'inscrivent dans le prolongement des travaux de l'OCDE qui distinguent deux piliers d'imposition. Alors que le pilier 1 vise à ce que les entreprises multinationales ayant des activités durables et significatives dans des Etats où elles n'ont pas forcément de présence physique soient imposées dans ces juridictions, le pilier 2 entend lutter contre l'érosion de la base d'imposition, à travers notamment le transfert de bénéfices, en s'assurant que les firmes transnationales fassent l'objet d'un niveau minimum de taxation².

En ce qui concerne le deuxième pilier, on assiste, depuis des mois déjà, à une valse-hésitation de la part des Etats-Unis. Lorsque l'Administration Biden prenait ce dossier à bras-le-corps, un taux d'imposition mondial de 21% au minimum fut initialement avancé³. Au fil des mois, les exigences des Etats-Unis se sont faites moins pressantes tant et si bien que le taux plancher mondial a été porté à 15%.

A y regarder de plus près, il s'agit là d'un niveau qui correspond globalement aux intérêts de Pékin. En effet, le taux standard d'imposition des sociétés en Chine est de 25% sauf pour les entreprises de haute technologie qui sont taxées à hauteur de...15%. Or, depuis une dizaine d'années, la Chine s'est engagée dans la montée en gamme de ses industries. C'est l'objectif avoué du plan « Made in China » 2025.

Cette concession *de facto* explique sans doute, en dépit des tensions grandissantes entre la Chine et les Etats-Unis, la non-opposition de Pékin aux projets du G20. Tout se passe en définitive comme si le taux minimal chinois s'était, en fin de compte, imposé à la planète entière.

De surcroît, certains secteurs ne sont pas concernés par ce deuxième pilier des accords du G20. On relèvera que ces exemptions correspondent également aux intérêts bien compris de la Chine.

C'est ainsi que les activités de transport maritime international n'ont pas été incluses dans les projets de taxation impulsés par les Etats-Unis⁴. Il va de soi que pour une grande nation exportatrice telle que la Chine, un alourdissement des coûts liés au fret eût été pour le moins malvenu.

A Pékin, on saluera également l'exemption dont bénéficieront à l'avenir les industries extractives et minières. Quand on connaît la dépendance de l'Empire du Milieu à certaines matières premières, un alourdissement de la fiscalité dans ce champ n'aurait pas rencontré les intérêts de l'économie chinoise. En effet, alors que la Chine représente 43 % de la demande en métaux de base (fer, cuivre, bauxite-aluminium et manganèse), les acteurs chinois présents dans le secteur extractif sont encore

¹ Enzo Dubesset, « Projet de « taxe GAFAM » gelé : une victoire américaine sans appel », *La Croix*, édition mise en ligne du 12 juillet 2021. Url : shorturl.at/gijDM. Date de consultation/ 13 juillet 2021.

² OCDE, Cadre inclusif sur le BEPS de l'OCDE et du G20, Relever les défis fiscaux soulevés par la numérisation de l'économie, 2020.

³ Richard Hiault, "Taxation minimum des entreprises : le grand pas en avant américain", *Les Echos*, édition du 8 avril 2021.

⁴ OCDE, Projet OCDE/G20 sur l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices, Déclaration sur une solution reposant sur deux piliers pour résoudre les défis fiscaux soulevés par la numérisation de l'économie, 1 juillet 2021, p.5.

de taille moyenne⁵. Un alourdissement de la fiscalité sur leurs bénéficiaires aurait été préjudiciable à leur expansion, notamment en Afrique ainsi qu'en Amérique latine.

De surcroît, alors que le pilier 2 des accords du G20 a permis une impressionnante communication *urbi et orbi* au sujet du taux minimum d'imposition, on relèvera, en revanche, un assourdissant silence en ce qui concerne les assiettes sur lesquelles sont calculés les impôts. Là encore, cet état de choses favorise la Chine puisqu'il sera toujours possible à l'avenir pour un pays de renforcer son attractivité fiscale en définissant toute une série d'exemptions au paiement de l'impôt des sociétés de manière à réduire l'assiette fiscale sur laquelle les taxations réelles sont établies. C'est notamment le cas des zones franches... chinoises⁶. Cette accumulation d'exemptions favorables à l'économie chinoise pourrait avoir pour fondement explicatif une fragilité structurelle de l'économie américaine qui serait, dans le fond, incompatible avec une posture d'opposition frontale contre Pékin.

La drôle de guerre (froide)...

C'est peu dire que l'ambiance n'est plus au beau fixe entre Washington et Pékin. Depuis la rencontre houleuse d'Anchorage en mars, les choses semblent limpides. L'heure est aux sujets qui fâchent et le dernier sommet de l'OTAN n'a fait qu'accentuer les tensions. Joe Biden pourrait, néanmoins, être contraint à revenir dans les mois qui viennent à davantage de coopération avec le gouvernement chinois. En cause, le danger avéré d'une crise financière outre-Atlantique.

Le ratio entre la capitalisation boursière et le PIB des États-Unis, un instrument de mesure élaboré par Warren Buffett en 2001 lors de l'effondrement du NASDAQ, vient de franchir un seuil critique. Fin juin, il s'élevait à 130%. Alors qu'à l'été 2007, la bulle des *subprimes* éclatait, la valeur totale des instruments financiers à Wall Street représentait 137% du PIB états-unien⁷.

Bien sûr, un indicateur considéré isolément ne permet jamais de discerner de façon indiscutable les évolutions potentielles des marchés mais on ne rétorquera pas trop vite que « cette fois, le contexte est différent ». Il est, en effet, difficile de soutenir que les investisseurs sortiront forcément à temps de la bulle pour procéder à la réallocation de leurs portefeuilles dans la mesure où précisément, les alternatives font défaut. Ces dernières années, les cours ont été principalement tirés vers le haut en raison de l'attrait pour les valeurs numériques. De ce point de vue, la baisse drastique des taux décidée suite à la pandémie n'a fait qu'attiser cet appétit. Lorsque la survalorisation de cette catégorie de titres deviendra intenable, la poule aux œufs d'or sera morte et il sera compliqué de se déporter vers des valeurs classiques. C'est que les actions des secteurs traditionnels ont déjà largement intégré le rebond de 2021 après avoir, somme toute, peu souffert l'an dernier. A l'époque, l'action non-conventionnelle de la Fed leur avait, au demeurant, évité de subir un plongeon trop marqué.

Voilà sans doute pourquoi dans son rapport sur la stabilité financière de mai dernier, la banque centrale américaine n'y allait pas par quatre chemins en s'étonnant du « niveau élevé de certains actifs par rapport aux normes historiques » avant de préciser que « dans ce contexte, les cours peuvent être vulnérables en cas de baisse de l'appétit pour le risque »⁸. On ne saurait être plus

⁵ Christophe Le Bec, « Le défi des groupes miniers chinois en Afrique », *Jeune Afrique*, édition mise en ligne du 8 février 2017. Url: shorturl.at/kuJU3. date de consultation: 21 juillet 2021.

⁶ Julien Bouissou, Anne Michel, « 130 pays approuvent l'impôt mondial », *Le Monde*, édition du samedi 3 juillet 2021, p.14.

⁷ BMG Group, Buffett Indicator (calculs propres), Url : shorturl.at/wHJ67. Date de consultation : 15 juin 2021.

⁸ FED, Financial Stability Report, Mai 2021, p.7.

explicite. Bref, la question n'est finalement pas de savoir si une déflagration financière va frapper les Etats-Unis mais davantage quand elle se produira.

Etant donné le niveau actuel de ses taux nominaux, il ne restera sans doute plus à la Fed qu'à se diriger en territoire négatif. Les marges de manœuvre de l'Administration Biden face à Pékin se réduiront alors sensiblement. On ne peut, à ce sujet, que souligner l'importance des achats de bons du Trésor américain par la Chine. Cette dernière possédait pour près de 1.100 milliards de dollars de dette publique US à la fin du mois d'avril de cette année⁹. La Banque populaire de Chine est, avec le temps, devenue le troisième détenteur étatique de la dette des Etats-Unis, derrière la Fed et à un cheveu de la Banque du Japon. En cas de krach, il s'agit d'un soutien dont Washington ne peut raisonnablement se passer.

De leur côté, les autorités chinoises œuvrent, certes, à une dédollarisation de leurs actifs mais n'envisagent cette perspective que sur le long terme et de manière très progressive. Il est vrai qu'une réduction trop brutale par la Chine de son exposition au billet vert se traduirait mécaniquement par une diminution du pouvoir d'achat de ses réserves de change.

Il est toujours loisible d'objecter que la dégradation des relations sino-américaines s'explique avant tout par des motifs politiques et des divergences de valeurs. Ce serait peut-être ignorer « que les hommes s'attachent aussi fortement par les services qu'ils rendent que par ceux qu'ils reçoivent »¹⁰.

La manne ?

Cet état de faiblesse potentielle des marchés financiers états-uniens ne constitue pas, loin de là, une donnée inconnue pour Pékin. C'est dans cette optique que l'on envisagera les récentes mesures adoptées par le gouvernement chinois visant à empêcher ses entreprises d'entrer en bourse aux États-Unis. Dans un contexte de montée en puissance de la Chine sur le front du numérique, il s'agit là d'un terrible avertissement pour Washington. Le "découplage" actuellement en œuvre peut, en effet, permettre l'émergence à terme d'un monde divisé de façon objectivement binaire entre des centres financiers et des réseaux d'information distincts, selon qu'ils seront centrés sur les États-Unis ou la Chine mais cette évolution s'accompagnera d'inconvénients majeurs pour Wall Street¹¹.

Il est, en outre, impossible que l'approfondissement des mesures de soutien quantitatif, en cas de correction importante à Wall Street, ne se traduise pas par des taux d'intérêts négatifs sur les Bons du Trésor américains. Les dérapages financiers prévisibles outre-Atlantique rendront donc également nécessaire dans le chef de Washington l'appui de fidèles alliés lorsqu'il s'agira de convaincre Pékin de financer la dette fédérale à taux négatifs (c'est-à-dire en perdant de l'argent). Ces contingences expliquent sans doute l'exemption accordée au secteur financier pour ce qui est du taux d'imposition minimum mondial de 15%¹². On rappellera à ce sujet qu'il s'agissait d'une vieille exigence du Royaume-Uni face à laquelle les Etats-Unis ont fini par lâcher du lest¹³.

Au total, la mise en œuvre d'une taxation uniformisée des firmes transnationales va permettre aux États de disposer d'un revenu additionnel de 100 milliards de dollars. Pour bénéficier de cette

⁹ U.S Department of the Treasury, Treasury Securities Held by Foreign Residents, avril 2021

¹⁰ Machiavel, *Le Prince* (1515), Union générale d'Éditions, Collection 10-18, 1962, Paris, p.45.

¹¹ Linette Lopez, « China's 'wolf warrior diplomacy' has come to Wall Street », *Business Insider*, édition mise en ligne le 11 juillet 2021, Url: shorturl.at/bfhrG. Date de consultation: 21 juillet 2021.

¹² Julien Bouissou, Anne Michel, *Le Monde*, ibid.

¹³ *Le Figaro*, « Taxe mondiale: le sort des banques au cœur d'un bras de fer », édition mise en ligne le 9 juin 2021. Url: shorturl.at/cqQV0. Date de consultation: 12 juin 2021.

rentrée supplémentaire, il faudra que les pays concernés se chargent de récupérer la différence entre ces 15% et le taux réellement acquitté à l'étranger par « leurs » transnationales. Les nations du Sud global, qui ne comptent quasiment pas d'entités multinationales affichant plus de 20 milliards de dollars de chiffre d'affaires annuels, ne verront jamais la couleur de cet argent. Cette remarque est importante car elle permet de vérifier que la fiscalité des transnationales n'a rien d'une manne pour l'ensemble des États de la planète. Nous chiffrerons ce constat par la suite.

Nous avons jusqu'à présent beaucoup parlé du pilier 2 du schéma de fiscalité internationale proposée par l'OCDE. Il nous reste à évoquer le retour financier pour l'ensemble des peuples de la planète du premier pilier de l'OCDE visant à assurer un meilleur partage des profits excédentaires des 100 premières entreprises multinationales du monde. Ce mode de redistribution des surprofits des transnationales sera basé sur le critère des marchés de consommation et non de production. Là encore, les pays en développement ne toucheront pas grand-chose des 100 milliards de dollars que ce mécanisme de rééquilibrage fiscal engendrera.

Au total, les deux piliers de l'OCDE permettront aux États de disposer d'un supplément de revenu de l'ordre de 250 milliards de dollars par an. A l'échelle du monde, les rentrées des nouveaux projets de taxation ne représenteront que 0,27% du PIB mondial qui devrait s'élever en 2021 à 93.863 milliards de dollars¹⁴. C'est bien peu de choses. Si l'on tient compte du fait que ces rentrées bénéficieront presque totalement aux pays de l'OCDE, il ne serait sans doute pas incohérent d'un point de vue statistique de rapporter le produit des piliers 1 et 2 de l'OCDE au seul PIB de ce groupe de pays. En 2020, le PIB des États membres de l'OCDE s'élevait à 52.160 milliards de dollars. Quand les rentrées fiscales découlant des Accords du G20 deviendront réalité, les États de l'OCDE pourront compter sur un apport supplémentaire de l'ordre de 0,48% de la richesse qu'ils produisent annuellement. Là encore, on s'abstiendra de crier trop vite au miracle.

Les États-Unis feront pourtant face à de gros besoins de financement à l'avenir. Ses déficits budgétaire et commercial mettaient l'Oncle Sam en position débitrice nette de 14.320 milliards de dollars au 1er trimestre 2021¹⁵. Cela signifie qu'à cette période de l'année, les États-Unis devaient recevoir un financement extérieur de 14.320 milliards du reste du monde pour boucler leurs comptes. Attention, ces chiffres n'incluent pas la totalité des importants plans de relance du gouvernement.

En intégrant le stimulus budgétaire de mars 2021 qui équivaut à 1.900 milliards de dollars, on arrive à une position nette débitrice de l'ordre de 16.000 milliards de dollars. Au vu de ces chiffres, on peut sans crainte affirmer que la solution pour un financement pérenne de l'économie américaine se trouve ailleurs que dans le compromis issu des pourparlers du G20 au sujet de la taxation des firmes transnationales.

Pour s'en convaincre, on consultera les statistiques de l'OCDE. En 2019, les revenus fiscaux représentaient, en moyenne, 33,84% du PIB de l'OCDE dans son ensemble. Aux États-Unis, les revenus tirés de l'impôt équivalaient à cette époque à 24,47% du PIB. Entre les États-Unis et la moyenne de l'OCDE, on peut, pour cette variable, calculer une différence de l'ordre de 9,37 points de pourcentage. Si le fisc américain avait, à cette époque, disposé d'un revenu fiscal comparable à

¹⁴ FMI, prévisions, mars 2021.

¹⁵ Federal Reserve of Saint Louis, U.S. Net International Investment Position, Url : shorturl.at/jKLU9. Date de consultation : 23 juillet 2021.

celui de la moyenne de l'OCDE, il aurait pu recueillir des rentrées pour plus de 2.000 milliards de dollars. Nous nous trouvons indiscutablement sur de tout autres ordres de grandeur¹⁶.

Dans un registre similaire, on rappellera la proposition de l'économiste Thomas Piketty qui a récemment appelé sur son blog hébergé par le quotidien « Le Monde » à la mise en œuvre d'un « impôt mondial de 2% sur les fortunes supérieures à 10 millions d'euros » qui rapporterait « 1.000 milliards d'euros par an »¹⁷. Voilà, au demeurant, une proposition autrement plus radicale que le projet d'augmentation des impôts de l'Administration Biden d'avril de cette année qui vise à couvrir les dépenses supplémentaires résultant de la pandémie par une augmentation du taux marginal de taxation fédérale de 37% à 39,6% pour les contribuables déclarant au moins 400.000 dollars de revenus par an, soit moins de 2% des foyers fiscaux¹⁸.

En l'absence de volonté de redistribution fiscale ambitieuse, le gouvernement américain restera longtemps dépendant de sources extérieures de financement, notamment à partir de la Chine. Cette réalité a, semble-t-il, pesé d'un poids certain durant les tractations relatives aux projets d'imposition des multinationales.

¹⁶ OECD, Database, Tax revenue, Url : <https://data.oecd.org/tax/tax-revenue.htm>. Date de consultation : 22 juillet 2021.

¹⁷ Le Monde, blog de Thomas Piketty, « Des droits pour les pays pauvres », 13 avril 2021. Url : shorturl.at/ehTuR. Date de consultation : 1^{er} mai 2021.

¹⁸ Pierre-Yves Dugua, « Biden veut augmenter les impôts des riches pour financer une nouvelle politique sociale », *Le Figaro*, édition mise en ligne le 28 avril 2021. Url : shorturl.at/kvLOP. Date de consultation : 7 mai 2021.