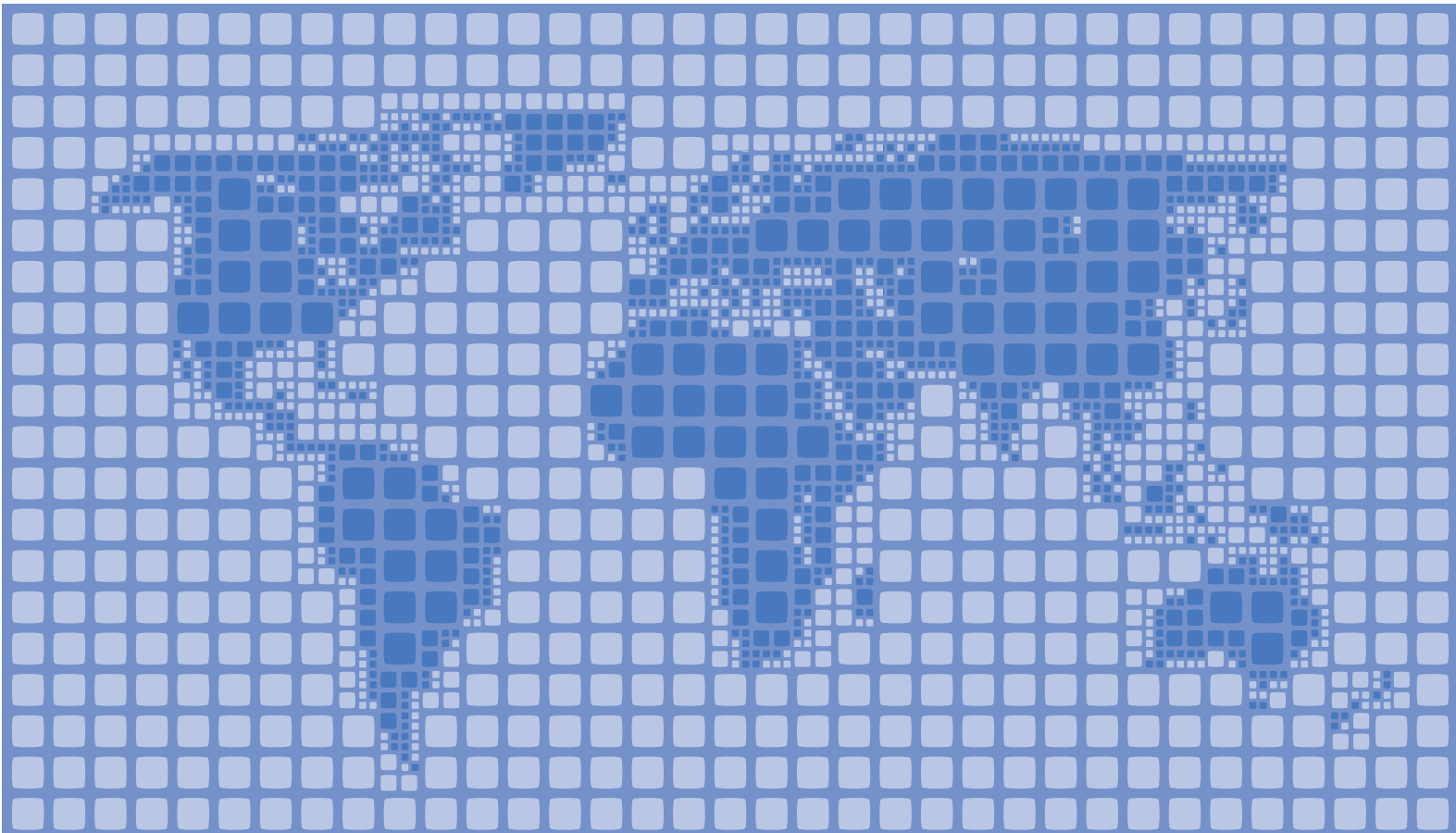


Imposition de l'investissement direct à l'étranger : Principes économiques et considérations relatives à la politique de l'impôt

Michael P. Devereux

Rapport de recherche préparé pour le Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale

Juillet 2008



Imposition de l'investissement direct à l'étranger : Principes économiques et considérations relatives à la politique de l'impôt

*Michael P. Devereux
Directeur, Centre for Business Taxation
Saïd Business School, Oxford University, Royaume-Uni*

Juillet 2008

Résumé

Ce rapport examine les principes économiques favorisant l'imposition optimale des profits tirés d'opérations internationales, à la fois dans une perspective mondiale et nationale. Il y est fait valoir que, dans le cas de régimes fiscaux fondés sur les concepts de résidence ou de source, seule l'harmonisation intégrale entre les pays peut permettre une imposition optimale du point de vue mondial. Il est plus difficile d'identifier les conditions menant à une imposition optimale du point de vue national mais il est très probable que celles-ci impliquent une imposition sur la base de la source des profits. Cependant, l'imposition des profits à la source exige de répartir les profits des sociétés multinationales entre pays, ce qui non seulement est très difficile en pratique mais peut aussi manquer d'assises conceptuelles dans certains cas. L'imposition des revenus d'intérêt sur la base du lieu de résidence est également difficile à justifier si l'objectif d'un régime fiscal consiste à imposer seulement l'activité économique qui se déroule dans un pays donné.

Ce rapport s'inspire du document connexe « Taxing Foreign Profit: Principles and Feasibility » qui a été présenté lors de la conférence de l'European Tax Policy Forum tenue à Londres le 21 avril 2008, de la conférence donnée en l'honneur de Richard Musgrave tenue à Sydney du 2 au 4 juin 2008, ainsi que lors du symposium présenté au Centre for Business Taxation le 16 juin 2008 à Oxford.

Correspondance :

Michael P. Devereux, Centre for Business Taxation, Saïd Business School,
Park End Street, Oxford OX1 1HP.

Courriel : michael.devereux@sbs.ox.ac.uk

Aussi offert sur Internet à : www.apcsit-gcrcfi.ca

This publication is also available in English.

N° de catalogue : 978-1-100-90471-9

ISBN : F34-3/2-2009F-PDF

© 2008 Michael P. Devereux. Tous droits réservés. La reproduction ou transmission sous quelque forme et par quelque moyen que ce soit d'une partie quelconque de ce document est interdite sans l'autorisation préalable de son auteur.

Les opinions et les déclarations contenues dans le présent document, y compris celles des auteurs désignés ou d'autres établissements, ne reflètent pas nécessairement les opinions du Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale ni la politique du ministère des Finances Canada ou du gouvernement du Canada.

Les termes du genre masculin utilisés pour désigner des personnes englobent à la fois les femmes et les hommes.

Table des matières

1.	Introduction	1
2.	Principes économiques pour atteindre un optimum mondial	4
2.1	Optimisation à l'échelle mondiale et efficacité de la production.....	5
2.2	Neutralité relativement à la propriété du capital.....	6
2.3	Distinction entre l'investissement de portefeuille et l'investissement direct.....	8
2.4	Commerce international.....	11
2.5	Résumé des principes visant l'atteinte d'un optimum mondial.....	12
3.	Principes économiques pour atteindre un optimum national	14
3.1	L'approche traditionnelle.....	14
3.2	Distinction entre l'investissement de portefeuille et l'investissement direct.....	15
3.3	Autres liens entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger.....	17
3.4	Résumé des principes visant l'atteinte d'un optimum national.....	17
4.	Difficultés de localiser le profit	19
4.1	L'imposition sur la base de la source a-t-elle des fondements conceptuels solides?.....	19
4.2	Distinction entre diverses formes de revenu.....	21
4.3	Gains en capital.....	23
5.	Définition de l'assiette fiscale	24
6.	Conclusions	25
	Bibliographie	27

1. Introduction

Le présent document traite des principes généraux touchant l'imposition de l'investissement direct à l'étranger. Plus précisément, il aborde certaines des questions soulevées dans le document *Promouvoir l'avantage fiscal international du Canada* rédigé en avril 2008 par le Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale. Toutefois, les enjeux dont il est question dans ce rapport sont d'intérêt non seulement pour le Canada mais aussi pour tout autre pays dont le stock d'investissements directs à l'étranger est important. Plusieurs autres pays ont d'ailleurs entrepris de réviser leur régime de fiscalité internationale, notamment le Royaume-Uni, les États-Unis, l'Australie et la Nouvelle-Zélande¹. Au sein de l'Union Européenne (EU), diverses décisions de la Cour européenne de justice ont motivé — du moins en partie — certains changements récents. Toutefois, de façon plus générale, la question de l'imposition du revenu tiré de transactions internationales prend de plus en plus d'importance à mesure que s'accroît la mobilité des entreprises et de leurs activités.

Le présent rapport vise deux objectifs principaux. Il cherche tout d'abord à réviser et élargir la littérature existante portant sur la structure optimale des impôts appliqués aux profits internationaux des sociétés. Cette question fait l'objet d'études depuis près d'un demi-siècle, pourtant il existe encore une confusion considérable quant aux conclusions pratiques découlant de cette théorie dans l'environnement actuel. De plus, malgré ces études, la théorie existante demeure plutôt générale; par exemple, on a peu écrit au sujet de la difficulté de déterminer la source d'un profit, sur les liens entre le traitement optimal de l'investissement à l'étranger et la distinction entre revenu actif et revenu passif, la dette et les capitaux propres, et l'imposition appropriée des gains en capital. Le deuxième objectif de ce document consiste à examiner ces enjeux à la lumière de principes généraux.

Une question fondamentale abordée dans ce rapport est celle de savoir si le revenu de source étrangère d'une société devrait être assujéti à l'impôt dans son pays de résidence. Cette question se complique considérablement du fait que, lorsque ce revenu n'est pas assujéti à l'impôt sur une base de comptabilité d'exercice comme c'est le cas pour le revenu de source intérieure, des opportunités peuvent alors s'offrir aux sociétés d'un pays leur permettant de transférer des revenus à l'étranger afin d'éviter l'imposition dans leur pays. Un tel transfert de revenu exige à son tour des dispositions anti-évitement, lesquelles donnent lieu presque obligatoirement à l'imposition du revenu qui, en apparence, est gagné à l'étranger.

Cependant, cette difficulté ne devrait pas orienter les principes généraux en vertu desquels on établit la structure fiscale. Deux approches peuvent être distinguées : (1) le revenu d'entreprise gagné à l'étranger est généralement exonéré d'impôt, sous réserve de certaines exceptions visant à empêcher le transfert excessif de profits; (2) le revenu d'entreprise gagné à l'étranger est généralement assujéti à l'impôt sur une base de comptabilité d'exercice dans le pays de résidence, sous réserve de certaines exceptions applicables à des types précis de revenu ou au revenu provenant de juridictions étrangères particulières. Les principes de base en vertu

¹ Voir les renvois inclus dans Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale (2008).

desquels un tel revenu devrait être assujéti à l'impôt dans le pays de résidence de l'entreprise sont identifiés aux sections 2 et 3 du présent rapport, sans tenir compte des difficultés liées au transfert de revenu².

Par le passé, les gouvernements songeaient probablement à la seconde approche au moment d'élaborer leur régime d'imposition du revenu d'entreprise de source étrangère. On peut le constater, par exemple, en examinant la structure de base du régime d'imposition canadien actuel que l'on pourrait décrire d'une façon générale comme visant à imposer le revenu de source étrangère sous réserve d'une série d'exceptions. Ces exceptions, aujourd'hui d'une portée plutôt étendue, s'appliquent au revenu provenant des pays ayant signé avec le Canada soit une convention fiscale soit un accord d'échange de renseignements à des fins fiscales (AERF). Néanmoins, en l'absence d'exclusions spécifiques comme celles-ci, le Canada impose le revenu étranger au moment de son rapatriement et permet un crédit pour impôt étranger. Selon le ministère des Finances du Canada (Groupe consultatif, 2008, page 17), en 2005, un peu moins de 10 pour cent des dividendes reçus par des sociétés canadiennes de leurs sociétés étrangères affiliées ont été assujéti à l'impôt au Canada. La planète, toutefois, s'internationalise de plus en plus et il n'est pas du tout évident que ces normes historiques doivent toujours orienter les principes de politique en matière de fiscalité internationale. Conséquemment, ce rapport vise à établir certains principes fondamentaux susceptibles de s'appliquer, du moins au cours de la première partie du XXI^e siècle.

Dans le cadre de la révision de ces principes, il importe d'établir dès le départ une distinction quant aux objectifs du régime fiscal. Plus particulièrement, il est possible que les principes diffèrent passablement selon que l'objectif consiste à maximiser le revenu mondial ou à maximiser le revenu d'un pays donné. Ces deux possibilités sont examinées dans ce rapport. Le rapport considère d'abord l'objectif de la maximisation du revenu mondial et analyse les structures fiscales qui sont compatibles avec le concept d'efficacité de la production de Diamond et Mirrlees (1971). On considère que la production est répartie de façon efficace dans l'ensemble du monde lorsqu'il est impossible d'accroître la production totale en réaffectant les ressources entre les activités. Cette étude démontre que, dans une situation concrète, en présence de flux transfrontaliers d'investissement de portefeuille et d'investissement direct et en tenant compte également du commerce international, tout impôt basé sur le pays de source ou de résidence serait source de distorsions à moins que de tels impôts ne soient entièrement harmonisés entre les pays.

À l'opposé, dans la même situation, il est fait valoir dans ce rapport que dans une perspective nationale, il est généralement optimal d'exonérer d'impôt l'investissement à l'étranger. Ceci est contraire au résultat classique découlant de la théorie économique selon lequel le revenu tiré d'investissements à l'étranger devrait être assujéti à l'impôt sur une base de comptabilité d'exercice au même taux d'imposition que l'investissement intérieur, l'impôt étranger pouvant alors être déduit de l'assiette fiscale du pays de résidence. Cette différence est attribuable à la substituabilité entre l'investissement au pays et à l'étranger. Si investir 1 £ à l'étranger réduit l'investissement intérieur de 1 £, alors le résultat classique est valide. Cependant, si ces deux formes d'investissement direct sont financées à la marge par des investissements de portefeuille provenant de l'étranger, alors le lien entre ces deux formes d'investissement est

2 À l'évidence, cela pose comme problème de devoir identifier le pays de résidence de l'entreprise.

rompu. Il n'est alors plus forcément optimal d'assujettir l'investissement à l'étranger au même taux d'imposition que l'investissement intérieur. Si un lien entre investissement intérieur et investissement à l'étranger est réintroduit, alors ce principe peut être remis en cause; toutefois, de tels liens seront vraisemblablement déterminés par les circonstances, et à ce titre, il est peu probable qu'un régime d'imposition général puisse tenir compte de toutes les situations.

Si, dans une perspective nationale, on tend à favoriser l'exemption du revenu provenant d'entreprises à l'étranger, il faut alors déterminer le revenu qui est gagné au pays. Dans une économie ouverte contemporaine, cette tâche est semée d'embûches. Le problème fondamental est qu'il peut être impossible, même au plan théorique, de déterminer quelle portion du revenu d'une multinationale trouve son origine en ce pays. Les profits d'une multinationale peuvent être supérieurs *du seul fait* qu'elle exerce des activités à l'échelle mondiale; si c'est le cas, alors l'obligation pour une multinationale de répartir ses profits entre pays peut être sans fondement au plan conceptuel.

Bien sûr, dans la pratique, les gouvernements font une distinction entre — et imposent différemment — les diverses formes de revenu selon le degré de mobilité de ces formes de revenu. Le traitement fiscal au Canada du « revenu étranger accumulé, tiré de biens » (RÉATB) constitue un bon exemple. Ce traitement est fondé sur la présomption que le « revenu passif » généré à l'étranger est le résultat possible du transfert de revenu hors du Canada, d'où conséquemment la nécessité d'imposer ce revenu sur une base de comptabilité d'exercice comme s'il avait été gagné au Canada³. Toutefois, une telle position est extrême puisqu'il est évident que de tels revenus n'ont pas tous été transférés du Canada vers l'étranger, ce pourquoi différentes exceptions à ce traitement fiscal ont été mises en place.

La distinction entre le revenu actif et le revenu passif a ses origines dans la distinction qui est établie dans le régime de fiscalité internationale qui veut que des formes de revenus différentes fassent l'objet d'un traitement différent. L'exemple classique à cet égard concerne le traitement différent réservé aux rendements sur le financement par emprunt et le financement par capitaux propres. Les frais d'intérêt (et d'autres paiements, tels que le versement de droits et de redevances) sont généralement assujettis à l'impôt du pays où ils sont reçus et non pas à l'impôt du pays dans lequel le rendement sous-jacent à partir duquel ces paiements sont versés est réalisé. Bien sûr, la plupart des économistes sont d'avis que les régimes d'imposition ne devraient établir aucune distinction entre le rendement des investissements financés par emprunt et le rendement des investissements financés par capitaux propres. Toutefois, puisque pratiquement tous les régimes d'imposition du revenu des sociétés du monde établissent cette distinction, alors le traitement international de ces paiements soulève également des problèmes.

Le présent document est divisé de la façon suivante. Les sections 2 et 3 examinent un certain nombre de questions relatives à la détermination du traitement optimal du revenu international, tout d'abord dans une perspective mondiale et ensuite du point de vue du pays de la firme qui investit à l'étranger. La section 4 examine de façon plus détaillée les difficultés liées à la mise en œuvre d'un régime qui vise à imposer uniquement le revenu de source intérieure. La section 5 aborde brièvement la définition de l'assiette fiscale. Suit la conclusion, à la section 6.

3 Le gouvernement du Royaume-Uni a récemment proposé l'adoption d'un régime similaire.

2. Principes économiques pour atteindre un optimum mondial

Les concepts les plus répandus concernant l'imposition optimale du revenu international tiré du capital remontent aux années 1960 et sont attribuables à Peggy Musgrave (Richman, 1963; Musgrave, 1969). Peggy Musgrave fut la première à utiliser les termes de « neutralité relativement à l'exportation du capital (NEC) » et de « neutralité relativement à l'importation du capital (NIC) » qui sont maintenant d'usage courant. La NEC est établie lorsque chaque investisseur est assujéti au même taux effectif d'imposition peu importe où il investit. La NIC est établie lorsque tous les investissements effectués dans un même pays sont assujéti au même taux effectif d'imposition. Le Groupe consultatif (2008, page 13) résume ces deux concepts, de même que le concept plus récent de « neutralité relativement à la propriété du capital (NPC) ». Toutefois, ce résumé n'aborde pas l'importance relative de ces trois formes de neutralité non plus que leurs implications quant à la conception des impôts.

Prenons pour hypothèse que, à la marge et en l'absence de tout impôt, la concurrence entraîne l'égalisation du taux de rendement marginal avant impôt de tous les investissements effectués dans un pays donné. Alors, dans un cadre conceptuel simplifié (voir par exemple Keen, 1993), la NEC signifie que : (a) le régime de fiscalité internationale ne faussera les décisions d'aucun investisseur individuel en ce qui a trait à la localisation des investissements; (b) le taux de rendement avant impôt sera le même dans tous les pays (la production sera effectuée de façon efficace); toutefois (c) les taux de rendement après impôt auxquels font face les investisseurs de différents pays pourraient ne pas être égaux, par conséquent, les incitatifs à épargner pourraient aussi différer selon les investisseurs. La NIC signifie que : (a) les différences au niveau des taux effectifs d'imposition peuvent avoir une incidence sur les choix des investisseurs quant à la localisation de leurs investissements; (b) les taux de rendement marginal avant impôt différeront d'un pays à l'autre (la production ne sera pas effectuée de façon efficace); par contre (c) les incitatifs à épargner des investisseurs seront identiques puisque les investisseurs de différents pays obtiendront le même taux de rendement après impôt sur leurs investissements.

Afin d'approfondir cette analyse, prenons le cas de deux pays, *A* et *B*, avec un investisseur et un élément d'actif situé dans chaque pays. Le taux de rendement de chaque actif est déterminé par le montant qui y est investi : plus le montant investi s'accroît, plus le taux de rendement marginal décroît. Chaque investisseur peut acquérir des parts dans l'un ou l'autre des actifs. Le taux effectif d'imposition peut être fonction de l'emplacement de l'investisseur et de l'emplacement de l'actif : par exemple, t_{AB} est le taux effectif d'imposition auquel l'investisseur *A* est assujéti sur le rendement tiré de l'actif *B*. Nous reviendrons par la suite sur la question de la détermination des taux effectifs d'imposition.

En principe, chaque investisseur voudra investir dans chaque actif jusqu'à ce que le taux de rendement après impôt de chaque investissement soit le même : si le taux de rendement après impôt n'était pas le même, l'investisseur pourrait accroître son rendement global en transférant une partie de son investissement qui fournit le taux de rendement le plus faible vers celui qui fournit le taux le plus élevé.

Toutefois, il n'est aucunement certain — du moins en l'absence de risque — que les deux investisseurs détiendront simultanément les deux actifs : en fait, il est peu probable qu'ils le fassent si les taux effectifs d'imposition n'observent pas une certaine relation entre eux. La raison en est que les deux investisseurs obtiennent le même taux de rendement avant impôt sur chaque actif; donc, si les taux effectifs d'imposition diffèrent, ils obtiendront des taux de rendement après impôt différents. En général, les deux investisseurs ne seront pas en mesure d'égaliser leur taux de rendement après impôt. S'ils n'en sont pas capables, alors un seul investisseur détiendra les deux actifs, et l'autre se spécialisera dans l'actif générant le taux de rendement après impôt le plus élevé.

La NEC est observée pour les deux pays si $t_{AA} = t_{AB}$ et $t_{BA} = t_{BB}$, c'est-à-dire, si chaque investisseur est assujéti au même taux effectif d'imposition sur le rendement des deux actifs. Dans ce cas particulier, égaliser les taux de rendement après impôt de l'un ou l'autre des investisseurs fera en sorte que les taux de rendement avant impôt des deux actifs seront également égaux, en conséquence de quoi la production sera effectuée efficacement. Dans ce cas aussi, les deux investisseurs peuvent détenir les deux actifs — mais si leurs taux d'imposition sont différents ($t_{AA} \neq t_{BB}$), leurs taux de rendement après impôt différeront également.

En contraste, la NIC est observée pour les deux pays si $t_{AA} = t_{BA}$ et $t_{AB} = t_{BB}$, c'est-à-dire, si les deux investisseurs sont assujéti au même taux effectif d'imposition lorsqu'ils investissent dans un même actif. Dans ce cas, lorsque les taux effectifs d'imposition applicables aux deux actifs diffèrent, l'égalisation des taux de rendement après impôt n'entraînera pas l'égalisation des taux de rendement avant impôt. Toutefois, chaque investisseur obtiendra le même taux de rendement après impôt.

La distinction entre ces deux concepts de neutralité a donné lieu à certaines discussions quant à savoir lequel concept est le plus important (voir, par exemple, Keen, 1993). En règle générale, la littérature économique privilégie la NEC parce qu'elle favorise l'efficacité de la production (tel que discuté ci-dessous), bien que cette position n'a pas toujours été approuvée par tous. Ainsi, McLure (1992) a soutenu que « les économistes ont généralement privilégié la NEC parce qu'elle maximise le bien-être mondial (...) mais les gens d'affaires ont généralement privilégié l'égalité des chances fournie par la NIC » [traduction].

Cependant, suite à un certain nombre de contributions dont il sera question ci-dessous, la question de la structure fiscale optimale a progressé bien au-delà de la simple analyse de la NEC et de la NIC. Dans la suite de la présente section, on examine et élabore des principes plus généraux.

2.1 Optimisation à l'échelle mondiale et efficacité de la production

Le point de départ de l'analyse des régimes fiscaux optimaux est le cadre conceptuel mis de l'avant par Diamond et Mirrlees (1971) qui démontre qu'assurer une production efficace permet à un pays donnée d'atteindre une situation optimale. La production s'effectue efficacement lorsqu'il n'est pas possible d'accroître la production totale en réaffectant des intrants à d'autres usages; cela signifie que le taux de rendement marginal avant impôt est le même pour tous les investissements. Lorsque ce n'est pas le cas, la production totale peut être accrue par un transfert de capitaux des utilisations moins productives vers des utilisations plus productives. La concurrence entre les investisseurs permettrait d'atteindre ce résultat en l'absence d'impôt causant des distorsions.

Toutefois, on doit faire un certain nombre de réserves avant de considérer tout simplement que l'efficacité de la production est optimale. Tout d'abord, le théorème Diamond-Mirrlees repose sur deux hypothèses principales : il n'y a pas de restriction à l'utilisation d'instruments fiscaux par le gouvernement et toute rente économique est imposée à 100 pour cent (ou il n'y a pas de rente économique)⁴. Keen et Piekola (1996) analysent les taux d'imposition optimaux pour des pays qui agissent de façon coopérative lorsqu'il existe une rente économique mais que celle-ci ne peut être imposée à 100 pour cent. Dans ce cas, le régime fiscal optimal est fonction de facteurs similaires à ceux identifiés par Horst (1980), à savoir, l'élasticité de l'offre d'épargne et l'élasticité de la demande en capital dans chaque pays. Keen et Piekola montrent également que la structure fiscale optimale est déterminée par le taux auquel les rentes économiques peuvent être imposées⁵.

Keen et Wildasin (2004) ont apporté une seconde réserve. Ils ont souligné que le modèle de Diamond et Mirrlees ne s'applique pas directement dans un cadre international puisqu'il n'existe pas alors de contrainte budgétaire unique pour un seul gouvernement; plutôt, chaque pays fait face à sa propre contrainte budgétaire. Ils analysent le cas où les transferts forfaitaires entre gouvernements sont exclus mais où des transferts peuvent être effectués via les taxes et les subventions aux échanges commerciaux. Dans de telles conditions, il est possible que le régime fiscal optimal (efficacité au sens de Pareto) n'assure pas l'efficacité de la production. Toutefois, tel que le souligne Edwards (2005), si l'on vise à produire un optimum global, il n'est pas clair pourquoi les gouvernements devraient agir de concert en ajustant leurs taxes commerciales plutôt qu'en s'engageant à effectuer des transferts forfaitaires. Dans ce dernier cas, nous revenons en fait au modèle Diamond-Mirrlees avec contrainte budgétaire unique.

Quoique l'optimalité globale de l'efficacité de la production soit une question importante, nous laisserons maintenant de côté ces réserves. Dans le cadre de l'examen qui suit, nous nous concentrerons plutôt sur les conséquences pour ce qui est de la conception des impôts internationaux sur les profits d'une exigence en matière d'efficacité de la production. À la section 3, nous examinerons ensuite le cas passablement différent de l'optimalité du point de vue national.

2.2 Neutralité relativement à la propriété du capital

Sur la base d'un simple choix entre la NEC et la NIC, dans un cadre conceptuel très simplifié, l'objectif d'assurer l'efficacité de la production mènera à une présomption en faveur de la NEC. Toutefois, avant d'élaborer davantage sur le cadre conceptuel sous-jacent, il faut examiner la troisième forme de neutralité identifiée par le Groupe consultatif (2008) : la « neutralité relativement à la propriété du capital (NPC) ». Ce terme a été utilisé par Devereux (1990) et par Desai et Hines (2003), bien que l'utilisation faite de ce concept soit différente dans ces deux contributions. Commençons par examiner ce concept dans la perspective de Desai et Hines. Ces derniers soulignent que la majeure partie de l'investissement direct à l'étranger s'effectue sous forme d'acquisitions plutôt que d'investissements en installations nouvelles. Ce fait est conforme avec l'existence de différences de productivité en fonction du propriétaire

4 Voir Stiglitz et Dasgupta (1971).

5 Huizinga et Nielsen (1995, 1996) analysent la politique fiscale optimale lorsque les rentes économiques ne peuvent être entièrement imposées et que les gouvernements n'agissent pas de façon coopérative.

d'un actif; l'exemple classique est celui de la firme multinationale qui a une productivité supérieure à celle d'une firme nationale (il existe une quantité de preuves empiriques à ce sujet : voir, par exemple, Criscuolo et Martin, 2004). Prenons maintenant pour hypothèse que l'investisseur *A* peut utiliser un actif de façon plus productive que son propriétaire actuel, à savoir l'investisseur *B*. En l'absence d'autres facteurs et d'impôts, la production mondiale augmenterait (tout comme les gains potentiels des investisseurs *A* et *B*) si *A* se portait acquéreur de l'actif de *B*. La NPC, dans la perspective de Desai et Hines, constitue une condition en vertu de laquelle le régime fiscal ne cause pas de distorsion relativement à la propriété des actifs; dans ce cas, le régime de fiscalité internationale n'empêche pas l'investisseur *A* de se porter acquéreur de l'actif détenu par *B*.

Afin d'approfondir cette analyse, reportons-nous au cadre conceptuel simplifié présenté précédemment. Prenons toutefois pour hypothèse que le taux de rendement de chaque actif est fonction de l'identité de l'investisseur : par exemple, en ce qui concerne l'actif dans *A*, p_{AA} est le taux de rendement avant impôt réalisé par l'investisseur qui réside en *A*, et p_{BA} le taux de rendement avant impôt réalisé par l'investisseur qui réside en *B*. Pour rendre la situation plus concrète, prenons pour hypothèse que, quelle que soit la taille totale de l'actif dans *A*, l'investisseur de *A* est plus productif, c'est-à-dire $p_{AA} > p_{BA}$.

Commençons l'exercice avec l'investisseur *A*. En l'absence d'impôts, il investira dans l'actif *A*, lequel fournit un rendement supérieur à celui de l'actif *B* pour un petit investissement. Il continuera d'investir dans l'actif *A* jusqu'à ce que le rendement marginal de l'actif *A* soit égal à celui de l'actif *B*⁶, c'est-à-dire jusqu'à ce que les taux de rendement avant impôt soient équivalents : $p_{AA} = p_{AB}$. La position de l'investisseur *B* est fonction précisément de la manière dont nous définissons la propriété. Desai et Hines semblent concevoir la propriété de façon discontinue : l'actif *A* peut appartenir à l'investisseur *A* ou à l'investisseur *B* mais pas aux deux à la fois. Dans ce cas, à l'équilibre, l'investisseur *B* détiendrait simplement l'actif *B* en règle générale⁷.

Les conditions sont similaires lorsque les impôts sont pris en compte, sauf que l'allocation des investissements par les investisseurs sera déterminée par les taux de rendement après impôt plutôt que par les taux de rendement avant impôt. L'adoption d'un régime fiscal entièrement commun pourrait créer un équilibre où l'investisseur *B* détiendrait l'actif *A* à la place de l'investisseur *A*. Ce serait le cas si *A* est assujéti à un impôt très élevé sur le rendement de l'actif *A* et que l'investisseur *B* est assujéti à un impôt très bas sur le rendement de l'actif *A*, de façon que l'investisseur *B* accorde une valeur plus élevée à cet actif que l'investisseur *A*. Ce cas violerait la notion de NPC telle que conçue par Desai et Hines. Pour garantir la NPC, il nous faut donc des conditions relatives aux taux d'imposition effectifs telles que l'actif *A* continue d'appartenir à l'investisseur *A*.

6 Il est également possible que, compte tenu des avoirs de l'investisseur *A*, et en l'absence d'autre financement, le taux de rendement de l'actif *A* demeure supérieur au taux de rendement de l'actif *B*; dans ce cas, l'investisseur *A* investirait uniquement dans l'actif *A*. Cependant, nous n'avons pas analysé cette possibilité.

7 Toutefois, si *B* peut détenir une participation minoritaire dans l'actif *A* (lequel est contrôlé et géré par *A*), alors *B* pourrait également en retirer p_{AA} . Nous n'examinerons pas ce cas non plus.

Par contre, jusqu'à présent, nous avons considéré que l'investissement de l'un ou l'autre des investisseurs était un nouvel investissement. Qu'advierait-il si *B* possédait l'actif et que *A* désirait en faire l'acquisition puisque $p_{AA} > p_{BA}$? Tel que noté par Becker et Fuest (2007), le prix auquel *B* est prêt à vendre l'actif devrait tenir compte du taux d'imposition applicable au rendement qu'il réalise. Si $t_{AA} > t_{BA}$ et que *A* n'obtient pas un rendement additionnel avant impôt vis-à-vis du rendement obtenu par *A*, l'investisseur *A* accorderait alors à l'actif une valeur moindre que l'investisseur *B*. L'investisseur *A* se porterait acquéreur de l'actif uniquement si le rendement additionnel tiré de l'actif compense au minimum cette différence d'évaluation.

En règle générale — selon Desai et Hines — la NPC sera observée si *A* et *B* sont assujettis au même taux d'imposition effectif global sur les rendements de tout actif, c'est-à-dire si $t_{AA} = t_{BA}$ et $t_{AB} = t_{BB}$. (Dans ce cadre conceptuel, cela est équivalent à la neutralité relativement à l'importation du capital.) Ce résultat serait obtenu si les rendements de l'actif n'étaient assujettis à l'impôt qu'à l'emplacement de l'actif et non pas au lieu de résidence des investisseurs (lesquels peuvent différer). Une telle situation surviendrait si les pays de résidence des investisseurs exonèrent d'impôt les revenus de source étrangère — le cas mis en évidence par Desai et Hines.

Cependant, ajoutons maintenant tour à tour deux autres éléments. Tout d'abord, nous avons examiné jusqu'à présent uniquement la position d'investisseurs individuels; nous n'avons pas encore établi de distinction entre l'investissement effectué par des particuliers et l'investissement effectué par des entreprises. Deuxièmement, nous n'avons pas encore examiné en détail le rôle de la concurrence entre les entreprises, y compris le commerce international.

2.3 Distinction entre l'investissement de portefeuille et l'investissement direct

Devereux (2000) analyse simultanément les propriétés optimales de l'impôt des particuliers sur le revenu du capital et des impôts sur les profits des sociétés. Un cadre conceptuel utile relativement à cette distinction consiste à prendre pour hypothèse que les particuliers (éventuellement de façon indirecte par le moyen d'instruments de placement) effectuent des investissements de portefeuille dans des sociétés. Ces sociétés n'ont pas à être situées dans le même pays que l'investisseur individuel : en dépit d'une préférence en faveur de l'investissement de portefeuille au pays, les flux transfrontaliers d'investissement de portefeuille sont énormes. Les sociétés, de leur côté, obtiennent du financement auprès d'investisseurs individuels partout dans le monde et effectuent des investissements directs; encore une fois, un investissement direct peut être effectué au pays ou à l'étranger.

Sous l'hypothèse d'une mobilité parfaite des capitaux en matière d'investissement de portefeuille et abstraction faite du risque⁸, le taux de rendement après impôt des sociétés doit être égalisé pour l'ensemble des sociétés, peu importe où elles sont situées. À l'équilibre, les impôts perçus auprès des actionnaires individuels peuvent avoir une incidence sur le taux de rendement après impôt des sociétés et pré-impôt des particuliers requis des entreprises,

8 Il existe une documentation abondante portant sur l'analyse des décisions d'investissement de portefeuille en présence de risques et d'impôts sur le revenu du capital différentiels. Voir, par exemple, Brennan (1970), Gordon et Bradford (1980) et Bond, Devereux et Klemm (2007). Toutefois, nous n'aborderons pas ces questions ici.

cependant, un même taux est requis pour l'ensemble des entreprises. Nous supposons que l'impôt des particuliers est perçu sur la base du lieu de résidence : toute retenue d'impôt perçue sur les paiements effectués à l'ensemble des actionnaires est considérée à cette fin comme étant un impôt sur les sociétés. Un changement au taux d'imposition de tout particulier peut avoir un effet sur l'allocation des investissements de cet individu et peut avoir une incidence sur son taux de rendement après impôt. Toutefois, aussi longtemps que l'influence de chaque investisseur sur le marché demeure minime (ou lorsque chaque groupe d'investisseur a une faible incidence sur le marché), un tel changement dans les taux d'imposition n'aura aucun effet sur les taux de rendement après impôt des sociétés requis. Devereux (2000) analyse les relations requises entre l'impôt des sociétés et l'impôt des particuliers dans un tel contexte : ici toutefois, nous ferons abstraction de l'impôt personnel pour nous concentrer uniquement sur l'impôt des sociétés. Comment les exigences relatives à l'efficacité de la production sont-elles affectées dans un tel contexte?

Le nouvel ingrédient clé apparaissant lorsque l'investissement de portefeuille et l'investissement direct sont examinés est que le taux de rendement après impôt des sociétés qu'exigent les sociétés à l'égard de l'investissement direct est maintenant fixe. Compte tenu du cadre conceptuel utilisé précédemment, on peut aisément redéfinir les investisseurs décrits précédemment comme étant des sociétés. Dans ce cas, les taux effectifs d'imposition sont des taux effectifs d'imposition des sociétés. La principale différence, toutefois, est que le taux de rendement après impôt des sociétés est fixe et le même pour toutes les sociétés.

Comme Desai et Hines (2003), Devereux (2000) examine également le cas où la productivité d'un actif est liée à la société qui le détient. Toutefois, Devereux (2000) prend en considération un problème plus général que la simple propriété d'un actif donné. Prenons pour hypothèse, par exemple, que chaque société exerce ses activités dans chaque pays par l'entremise de filiales en propriété exclusive. Dans ce cas, les taux de rendement avant impôt des actifs dans un même pays n'ont pas à être égaux.

Examinons d'abord le cas en l'absence d'impôt. Si une société est plus productive qu'une autre, elle générera un taux de rendement supérieur. Ceci attirera davantage de capitaux provenant d'investisseurs individuels. À mesure que la société croît, son taux de rendement marginal chutera (et celui de l'autre entreprise augmentera si cette entreprise dispose de moins de capitaux). À l'équilibre, les deux sociétés devraient générer le même taux de rendement marginal. Si toutefois l'on tient compte de l'impôt des sociétés, les taux de rendement après impôt doivent être égalisés. Par conséquent, les écarts entre les taux effectifs d'imposition des sociétés doivent uniquement avoir un effet sur les taux de rendement avant impôt.

Comment les concepts de neutralité s'appliquent-ils dans ce contexte? Il n'y a pas d'incidences sur la manière dont on peut réaliser la NEC, sauf que les exigences relatives à la neutralité s'appliquent maintenant spécifiquement aux taux effectifs d'imposition des sociétés : aussi longtemps que chaque société est assujettie au même taux effectif d'impôt des sociétés pour l'ensemble de ses investissements, il n'y aura pas d'effet de distorsion quant au choix du lieu.

Toutefois, la NEC à elle seule n'est plus suffisante pour assurer l'efficacité de la production. Prenons pour hypothèse que la NEC est observée mais que le taux effectif d'imposition de la société *A* est supérieur à celui de la société *B*. Les taux de rendement avant impôt de la société *A* doivent alors être supérieurs à ceux de la société *B*, et donc l'efficacité de la production n'est pas assurée.

Il est également évident que si un seul pays adopte la NEC, l'efficacité de la production ne sera pas assurée. Par exemple, si seul le pays *A* adopte la NEC, les taux de rendement avant impôt des deux sociétés seront différents et ils différeront également par rapport aux divers investissements effectués par la société *B*. Cela remet en question l'approche de certains pays (voir, par exemple, HM Treasury et HMRC, 2007) qui visent à réaliser la NEC pour leurs propres investisseurs. En tant que tel, cela ne permet pas d'atteindre l'optimalité ni à l'échelle mondiale ni à l'échelle nationale (voir ci-dessous).

Qu'en est-il de la NIC? Il s'agit d'une question plus complexe puisque, dans une certaine mesure, ce principe de neutralité n'a pas encore trouvé sa raison d'être. Lors de la présentation de ce concept, nous avons constaté que — dans un cadre conceptuel simple — la NIC supposerait que le taux de rendement après impôt est le même pour tous les investisseurs (bien que les taux de rendement avant impôt seraient différents entre les pays). Cependant, le fait que l'on exige des sociétés qu'elles aient toutes le même taux de rendement après impôt des sociétés ne constitue pas un enjeu sur le plan de l'optimalité de l'impôt des sociétés. Le taux de rendement après impôt que retireront les investisseurs sera affecté par les taux d'impôt des particuliers sur le revenu du capital, et non par l'impôt des sociétés.

Toutefois, le concept d'égalité des chances auquel McLure (1992) fait référence suggère une autre interprétation de la NIC, mise en évidence par Devereux (1990, 2000). Il s'agit du fait que les entreprises de *A* et de *B* se font concurrence dans chaque pays. Prenons pour hypothèse, par exemple, que chaque entreprise produit une marchandise similaire dans chaque pays et qu'elle est en concurrence avec l'autre entreprise sur le marché de ce pays. Le taux de rendement avant impôt exigé par chaque entreprise aura une incidence sur le prix auquel celle-ci peut vendre son produit. De façon générale, plus le taux d'imposition auquel la société est assujettie relativement à son investissement est élevé, plus le prix auquel elle doit vendre son produit sera élevé. Si, toutefois, la NIC est observée ($t_{AA} = t_{BA}$ et $t_{AB} = t_{BB}$), les entreprises sont alors assujetties aux mêmes taux effectifs d'imposition dans chaque pays de façon qu'aucune société n'ait un avantage concurrentiel.

Ainsi, si les fabricants vendent exclusivement leur marchandise dans le pays où celle-ci est produite, alors le fait d'assujettir tous les fabricants de ce pays au même taux effectif d'imposition constitue une condition suffisante pour que les impôts n'aient aucun effet de distorsion sur la concurrence. Cela équivaut à un régime d'exemption dans tous les pays de résidence.

Bien qu'il s'agisse là d'une forme de la NIC, on peut également la considérer comme une forme de la NPC. Dans ce contexte, la NPC nécessite toujours l'exonération du revenu de source étrangère (ou du moins un régime fiscal équivalent). En d'autres mots, pour éviter les distorsions relatives à la propriété des actifs de sociétés dans un pays donné, toutes les sociétés qui sont susceptibles d'acheter des actifs doivent être assujetties au même taux effectif d'imposition.

Toutefois, le concept de juste concurrence décrit ici est plus général que le concept de NPC puisque le changement de propriété pris en compte par la NPC peut se réaliser autrement que par une acquisition, simplement du fait que l'entreprise *A* pénètre le marché et vend son produit moins cher que *B*. Par exemple, il peut exister des raisons pour que *A* n'achète pas les actifs de *B*, même si *A* est plus productif (par exemple, en raison de coûts de transaction trop élevés ou du refus de *B* de vendre). Dans ce cas, *A* et *B* seraient en concurrence sur le même marché. À la limite, il est possible que *B* cesse ses activités et soit remplacé par *A* (ce qui nous ramènerait à l'analyse de la section précédente plutôt que de prendre pour hypothèse que les deux pays exercent des activités sur les deux marchés).

Une interprétation plus large de la NPC serait qu'une entreprise ne détient pas d'avantage concurrentiel par rapport à une autre entreprise en raison d'une différence dans les taux effectifs d'imposition selon la propriété.

2.4 Commerce international

Le sens auquel Devereux (1990) utilise le terme NPC renvoie véritablement à un concept encore plus large qui exige également la prise en compte d'une autre dimension : le commerce international. Dans la pratique, les entreprises ne vendent pas toujours leurs produits là où ils ont été fabriqués : elles peuvent les exporter. Ceci a des conséquences majeures quant à l'exigence relative à l'efficacité de la production. Prenons pour hypothèse que les sociétés *A* et *B* se font concurrence dans un troisième pays. Pour éviter les distorsions de la concurrence dans ce troisième marché, il faudrait que les deux entreprises soient assujetties au même taux effectif d'imposition. Cependant, l'impôt des sociétés n'est généralement pas perçu en fonction de la destination, c'est-à-dire là où les produits sont vendus. Donc, il n'y aurait pas nécessairement perception d'impôt dans ce troisième pays. L'imposition s'effectuerait plutôt dans le pays de « source », là où l'investissement est engagé, ou dans le pays de « résidence », où les activités de gestion et de contrôle de la société sont situées. Néanmoins, *A* et *B* peuvent se faire concurrence bien qu'elles n'aient pas les mêmes lieux de source et de résidence.

Il peut être utile de définir une nouvelle expression — *la neutralité au niveau du marché* — qui serait observée lorsque les impôts ne causent pas de distorsion entre les sociétés au plan de la concurrence ; à savoir, lorsqu'aucune des entreprises ne détient d'avantage concurrentiel induit par l'impôt⁹. Cette analyse démontre clairement que la neutralité au niveau du marché exigerait une harmonisation intégrale des impôts des sociétés applicables dans les pays de source et de résidence. Ainsi, les taux effectifs d'imposition auxquels font face tous les concurrents potentiels dans tout troisième pays devraient être identiques. Il s'agit là d'une exigence nettement plus rigoureuse que de réaliser la NPC dans le sens de Desai et Hines, laquelle peut se concrétiser au moyen d'un régime d'exemption qui produirait une imposition sur la base de la source¹⁰.

9 Il s'agit du sens original de la NPC, tel qu'il est utilisé par Devereux (1990). Toutefois, la « neutralité au niveau du marché » est probablement une dénomination plus exacte.

10 C'est pour ces raisons que les études empiriques de Devereux et Pearson (1995) et Devereux et Loretz (2008) considèrent la proximité des régimes fiscaux européens vis-à-vis d'une harmonisation complète.

2.5 Résumé des principes visant l'atteinte d'un optimum mondial

Dans un monde où se côtoient investissements directs et investissements de portefeuille et où toutes les sociétés de par le monde doivent produire un taux de rendement après impôt déterminé, les principes de la NEC, de la NIC et de la NPC doivent être revus. En ce qui concerne l'imposition optimale des sociétés, le principe en vertu duquel les épargnants individuels devraient faire face au même taux de rendement après impôt n'est plus pertinent, puisque l'impôt des sociétés dans un pays donné n'a généralement aucune incidence sur ce taux de rendement.

Ce qui nous laisse avec le principe de l'efficacité de la production. Il est vrai que l'efficacité de la production permet l'atteinte d'un optimum de Pareto seulement dans certaines conditions. Toutefois, il n'y a pas de principe clair et comparable dans les cas où ces conditions ne sont pas réunies. Comme Slemrod (1995) l'a fait valoir, cette situation est comparable à celle du principe du libre-échange. On connaît bien les conditions qui favorisent l'optimalité du libre-échange; bien qu'il soit possible que ces conditions ne soient pas observées, la plupart des économistes estiment tout de même que le libre-échange constitue un principe directeur utile. On pourrait dire la même chose de l'efficacité de la production.

Par conséquent, d'autres « principes » sont subsidiaires au principe de l'efficacité de la production. Sur la base de l'analyse qui précède, l'efficacité de la production suppose deux principes :

1. « *NEC* » *directe* : L'impôt ne devrait pas causer de distorsion en ce qui a trait à l'emplacement des activités d'entreprise.
2. *Neutralité au niveau du marché* : L'impôt ne devrait pas causer de distorsion sur le plan de la concurrence (même dans un sens très large) entre des sociétés qui exercent des activités dans le même marché¹¹.

Le deuxième principe est en quelque sorte un concept plus général de NPC que la définition qu'en ont fait Desai et Hines (2003). S'il suffisait qu'une entreprise soit moins productive pour qu'elle fasse aussitôt l'objet d'une acquisition par une société plus productive, toutes les entreprises seraient alors également productives. Dans ce cas, la concurrence ne serait pas entravée puisque toutes les entreprises auraient la même productivité. Si toutefois de telles acquisitions ne se réalisent pas toujours — comme on peut s'y attendre, étant donné les coûts d'acquisition —, alors des sociétés de divers niveaux de productivité coexisteront. D'où l'introduction du principe plus général susmentionné.

Dans un monde où le même rendement après impôt des sociétés est exigé de toutes les entreprises, on ne peut atteindre l'efficacité de la production en présence d'impôts appliqués sur une base de source ou du lieu de résidence, sauf si ces impôts sont entièrement harmonisés. En l'absence d'un accord international permettant d'atteindre ce résultat, on peut se demander s'il est possible de déterminer quelles sont les distorsions économiques attribuables à l'impôt qui entraînent les coûts les plus élevés au niveau du bien-être. L'impôt perçu sur la base de la source a un effet de distorsion sur le choix de l'emplacement et sur la concurrence attribuable

¹¹ Devereux (2000) et Devereux et Pearson (1995) ont résumé ces principes comme étant ceux de la NEC directe et de la NIC directe. Si ces deux principes se vérifient, alors les deux principes énoncés ici le font également.

au commerce international; l'impôt perçu sur la base du lieu de résidence a un effet de distorsion sur la concurrence découlant des investissements transfrontaliers et du commerce international. Toutefois, étant donné que tous ces facteurs sont étroitement liés — par exemple, les décisions relatives à l'emplacement impliquent un choix entre l'investissement transfrontalier et le commerce international —, tout argument en faveur de l'une ou l'autre forme d'imposition pour cette raison serait contestable.

3. Principes économiques pour atteindre un optimum national

Jusqu'à présent, nous avons analysé principalement les conditions requises pour atteindre l'efficacité de la production au niveau mondial. Cet objectif requiert presque inévitablement une coopération internationale. Pour un gouvernement national, la maximisation du bien-être de ses propres citoyens constitue peut-être un objectif plus réaliste. Dans la présente section, nous abordons la question du traitement fiscal optimal du rendement sur l'investissement à l'étranger dans la perspective d'une économie nationale. Bon nombre des questions soulevées à la section précédente portant sur l'optimisation à l'échelle mondiale s'appliquent également à cette section. Cette section débute par un résumé de l'approche traditionnelle et considère ensuite comment les orientations préconisées sont modifiées par des facteurs qui ne sont pas pris en compte par l'approche traditionnelle. Le nouveau facteur clé est la distinction entre l'investissement de portefeuille et l'investissement direct, dont il a été question précédemment, lequel détermine le taux de rendement après impôt des sociétés qui est exigé d'une entreprise située dans une petite économie ouverte.

3.1 L'approche traditionnelle

La maximisation de revenu national, plutôt que la maximisation du revenu mondial, peut donner lieu à une structure fiscale « optimale » très différente pour ce qui est de l'imposition du revenu transfrontalier. Au même titre que les termes NEC et NIC, Musgrave (Richman, 1963, 1969) a mis de l'avant l'expression « neutralité au plan national » pour décrire la politique optimale d'un gouvernement donné. Appuyé par l'analyse plus formelle de Feldstein et Hartman (1979), l'orientation clé préconisée veut qu'un gouvernement assujettissent ses résidents à l'impôt sur leurs revenus gagnés à travers le monde et qu'il traite les impôts étrangers comme un coût (et donc admissibles à une déduction plutôt qu'à un crédit d'impôt).

La justification afférente est la suivante. Prenons pour hypothèse qu'il existe une offre fixe d'épargne à répartir entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger. Pour l'ensemble du pays, l'allocation optimale de l'investissement serait telle que les taux de rendement « sociaux » des deux types d'investissements seraient égaux. Considérant un cadre conceptuel simple¹², le taux de rendement social pour le pays d'origine équivaut au rendement obtenu, déduction faite des impôts étrangers mais incluant les impôts collectés par ce pays (puisque ces impôts sont utilisés au profit des résidents du pays). Ainsi, le taux de rendement après impôts étrangers sur l'investissement à l'étranger devrait être égal au taux de rendement avant impôt sur un investissement au pays. Les investisseurs privés répartiront toutefois l'investissement de manière à égaliser les taux de rendement après impôt. Ces deux répartitions seront les mêmes uniquement dans le cadre d'un régime d'imposition sur une base globale où les impôts étrangers sont déductibles de l'assiette fiscale du pays de résidence.

12 De façon stricte, lorsque le coût marginal des fonds publics est l'unité.

Slemrod (1995) justifie également cette approche par une analogie avec le libre-échange. Dans le cadre d'un modèle économique élémentaire d'une petite économie ouverte, il s'avère inefficace d'appliquer des droits d'importation ou de percevoir un impôt sur le revenu du capital basé sur la source. Par contre, dans la perspective d'un pays exportateur, l'existence d'un droit d'importation dans le pays importateur ne justifie aucun rabais sur les exportations. Dans le même ordre d'idées, si un pays importateur de capital a instauré un impôt sur le revenu du capital basé sur la source, il n'est pas nécessaire que le pays de résidence des investisseurs ajuste son régime fiscal : le pays de résidence devrait percevoir un impôt sur les rendements, déduction faite de l'impôt étranger (lequel constitue une dépense) et n'offrir aucun crédit d'impôt.

3.2 Distinction entre l'investissement de portefeuille et l'investissement direct

L'hypothèse centrale de l'argument de base — énoncée expressément par le modèle de Feldstein et Hartman (1979) — est qu'il existe un lien direct entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger : un dollar supplémentaire investi à l'étranger est un dollar de moins investi au pays. En pratique, toutefois, ce n'est généralement pas le cas. En effet, dans le cadre conceptuel portant sur l'investissement de portefeuille et l'investissement direct établi précédemment, les sociétés nationales peuvent obtenir un financement illimité sur le marché mondial au taux de rendement mondial après impôt des sociétés. Dans ce cas, il est possible qu'il n'y ait aucun lien entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger et, par conséquent, aucun lien entre les taux d'imposition optimaux.

Ce cas fait l'objet d'un examen assez détaillé effectué par Devereux (2004), lequel étudie une petite économie ouverte qui à la fois reçoit des investissements directs et de portefeuille de l'étranger et effectue des investissements directs et de portefeuille à l'étranger, afin de considérer la relation optimale entre les impôts applicables à ces diverses formes d'investissement. Dans ce modèle, l'investissement à l'étranger ne réduit pas l'investissement intérieur puisque, à la marge, ces deux types d'investissement sont financés par l'investissement étranger de portefeuille. Dans cette situation, l'existence d'un impôt sur l'investissement au pays n'a aucune incidence sur le taux effectif d'imposition optimal auquel devrait être assujéti l'investissement à l'étranger. Si le pays dans son ensemble n'exerce aucun pouvoir de marché (c'est-à-dire si l'ensemble de ses entreprises constitue une portion relativement petite du marché mondial), alors le taux d'imposition optimal sur l'investissement direct à l'étranger est nul. Un résultat similaire fut implicitement obtenu par Mintz et Tulkens (1996).

Si le pays dispose d'un certain pouvoir de marché, il pourrait alors être optimal de lever un impôt sur l'investissement à l'étranger afin de faire augmenter le prix mondial du produit. Cette situation est similaire à celle du cas d'un pouvoir de marché relativement à une taxe à l'exportation. Toutefois, il n'est pas possible d'agir de la sorte en pratique dans le cadre d'un régime fiscal général qui s'applique à l'ensemble des investissements à l'étranger.

En fait, l'argument selon lequel l'impôt approprié sur l'investissement à l'étranger est nul est similaire à l'argument voulant que l'impôt approprié sur l'investissement de l'étranger soit nul (voir, par exemple, Gordon, 1986). Il en est ainsi puisque si l'investissement direct à l'étranger est financé à la marge par l'investissement étranger de portefeuille, on peut alors effectivement le

considérer comme étant une forme d'investissement provenant de l'étranger. La décision d'une société multinationale quant au choix de l'emplacement de sa société mère et de son siège social est similaire à toute autre décision relative à la localisation. Le fait qu'une société mère soit assujettie à un taux d'imposition élevé en raison du choix de son emplacement peut inciter la société à choisir un autre emplacement assujetti à un impôt plus faible. Dans un tel contexte, rien ne justifie que le gouvernement où la société mère est située impose le revenu de cette société sur une base globale.

Dans le cas extrême où le capital ne fait que circuler dans le pays de résidence de la société mère, il est alors peu probable que ce pays retire un gain de ce rôle d'intermédiaire. Dans ce cas, tout impôt prélevé par le pays de résidence est susceptible de dissuader la société d'y faire circuler du capital de cette façon. Toutefois, il existe probablement certains avantages liés à la présence du siège social de la société, en autant qu'elle y exerce certaines activités économiques. De plus, bien que, à la marge, le financement puisse être fourni par le marché mondial, étant donné la préférence en faveur de l'investissement de portefeuille au pays, il est probable qu'il y a au moins quelques actionnaires qui résident dans ce même pays. S'il existe certains avantages semblables, la levée d'un impôt sur le revenu mondial fera en sorte, en règle générale, d'accroître le taux de rendement avant impôt requis, ce qui pourrait éventuellement se traduire par un désavantage concurrentiel pour la société sur les marchés étrangers et, par conséquent, fragiliser le pouvoir d'attraction du pays de résidence pour ce qui est de l'emplacement de sièges sociaux.

Dans ce contexte, il est possible d'établir le bien-fondé de la non-imposition des rendements sur l'investissement à l'étranger de façon plus énergique en remettant en question le caractère « national » de la société. Le public est toujours enclin à désigner les sociétés avec des termes tels que « multinationale britannique » ou « multinationale canadienne » mais ces termes sont contradictoires par nature. Comment une société peut-elle être à la fois multinationale et canadienne? L'utilisation de tels termes pourrait être justifiée si tous les actionnaires de cette société sont des résidents canadiens; compte tenu toutefois des investissements de portefeuille à l'échelle internationale, il est peu probable que ce soit le cas. Quelle proportion des actionnaires devrait être résidents canadiens pour que cette dénomination soit justifiée? L'utilisation de ce terme serait-elle justifiée si le siège social de la société était situé au Canada? Cela semble aussi invraisemblable puisque les activités du siège social peuvent ne constituer qu'une petite partie des activités de la société. En réalité, Desai (2008) fait valoir que même les fonctions élémentaires remplies par le personnel du siège social des sociétés multinationales sont maintenant le plus souvent réparties et exécutées dans différents pays.

Dans une société multinationale type, certaines activités peuvent se dérouler dans le pays où est situé le siège social mais celles-ci constituent seulement une partie des activités nombreuses et diverses exercées par la société dans le monde entier. Il n'est pas certain en quoi cela peut justifier la levée d'un impôt sur le revenu mondial de la société par ce pays. Il est certes difficile de déterminer l'élément capital d'une entreprise qui justifierait que le gouvernement d'un pays puisse imposer le revenu mondial de cette entreprise, s'il faut choisir, par exemple, entre l'emplacement de la direction, le lieu d'où provient principalement le financement de la société, l'endroit où elle est inscrite en bourse ou toute autre caractéristique de son siège social.

3.3 Autres liens entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger

Dans le cadre d'un modèle plus complexe, les liens entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger peuvent être plus subtiles. Devereux et Hubbard (2003) ont étudié le cas d'une entreprise nationale qui peut choisir entre exporter vers un marché étranger ou produire à l'étranger et qui dans les deux cas fait face à un concurrent étranger qui doit effectuer la même décision. En principe, le gouvernement pourrait modifier son régime fiscal intérieur pour influencer les décisions de la société de manière à lui offrir un avantage concurrentiel et favoriser, par conséquent, le bien-être national. Toutefois, dans ce contexte, le régime d'imposition « optimal » est fonction des paramètres économiques auxquels la société est confrontée : selon la situation, un régime d'exemption, de crédit ou de déduction pourrait offrir une solution optimale. Encore une fois, il n'est pas possible d'adapter le régime fiscal applicable à l'investissement à l'étranger en fonction des caractéristiques propres à chaque contribuable. Un autre lien possible entre l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger, examiné par Becker et Fuest (2007), est l'existence possible d'une limite à la disponibilité de la direction dans une société : le fait d'engager un investissement à un endroit écarte la possibilité de réaliser un autre investissement ailleurs. Dans un cas extrême, on pourrait retrouver la relation un-pour-un entre investissement intérieur et investissement à l'étranger prise pour hypothèse par Feldstein et Hartman (1979).

Il existe maintenant une documentation empirique croissante sur les liens entre l'investissement à l'étranger et l'investissement intérieur (voir, par exemple, Simpson, 2008), qui laisse prévoir des calculs encore plus complexes relativement au régime fiscal optimal. Encore une fois, cependant, il est peu probable que le régime optimal soit le même pour toutes les sociétés.

Si les gouvernements ne peuvent concevoir de régimes fiscaux adaptés aux caractéristiques des sociétés ou des industries et sont ainsi forcés de mettre en œuvre des structures fiscales générales, alors le raisonnement précédent donne à penser que l'on devrait favoriser un régime qui n'assujettit pas à l'impôt le revenu de source étrangère des entreprises nationales.

3.4 Résumé des principes visant l'atteinte d'un optimum national

Tel qu'il était le cas pour les principes de l'optimisation à l'échelle mondiale, dans un monde où toutes les entreprises du monde doivent générer un taux de rendement après impôt donné, l'idée qu'il faut imposer le revenu mondial tout en accordant seulement une déduction pour les impôts étrangers doit être révisée.

En fait, la présomption devrait aller dans le sens d'une mesure diamétralement opposée, à savoir l'exonération du revenu gagné à l'étranger. En général, tout impôt perçu ferait en sorte d'accroître le taux de rendement avant impôt que devait générer une société, ce qui diminuerait la capacité de cette dernière de faire concurrence aux sociétés dont le siège social est situé à l'étranger. Cette conclusion n'est que renforcée par la remise en question de la justification pour un gouvernement d'imposer le revenu mondial d'une multinationale dont le siège social est situé dans ce pays. Rien de particulier dans l'emplacement du siège social de la société ne justifie la perception d'un impôt sur le revenu mondial de cette société, à l'opposé du revenu tiré de l'activité intérieure.

La nature du raisonnement économique est toutefois importante sur le plan de la politique. Ce raisonnement veut qu'un pays aurait avantage à ne pas imposer le revenu de source étrangère réalisé par les sociétés. Cet argument n'est pas fonction de la politique du pays où l'investissement est effectué. Le Canada, par exemple, a un régime d'exemption mais seulement en ce qui a trait au revenu provenant de pays avec lesquels il a conclu une convention fiscale ou un AERF. Selon l'argument présenté ici, le Canada aurait avantage également à ne pas imposer le revenu provenant des autres pays, abstraction faite de la politique du gouvernement hôte.

4. Difficultés de localiser le profit

Malheureusement, il est beaucoup plus facile d'affirmer qu'il n'existe pas de motif clair pour imposer les revenus tirés de l'investissement à l'étranger et, par conséquent, d'exonérer d'impôt le revenu tiré de sociétés étrangères affiliées que de résoudre les problèmes liés à la mise en œuvre d'un régime d'imposition sur la base de la source. Un certain nombre de problèmes difficiles sont soulevés. De fait, on doit répartir le revenu et les coûts entre plusieurs pays. Cela est non seulement difficile à réaliser en pratique mais de surcroît, dans bon nombre de cas, il n'existe tout simplement pas de base conceptuelle à l'appui d'une approche plutôt qu'une autre.

Le traitement des diverses formes de revenu crée un autre problème : par exemple, les paiements d'intérêt sont généralement assujettis à l'impôt dans le pays où ils sont reçus plutôt que dans le pays d'où provient le versement; cette situation est pourtant en contradiction avec le principe général selon lequel l'impôt doit être perçu uniquement à l'endroit où a lieu l'activité à la source du revenu. Il n'est pas clair pourquoi le mode de financement d'une société étrangère affiliée par sa société mère devrait faire en sorte de faire passer le régime fiscal international d'un régime reposant sur le principe de la source (lorsque l'investissement est financé par capitaux propres) à un régime reposant sur le principe de la résidence (lorsque l'investissement est financé par emprunt).

Dans la présente section, nous examinons ces deux questions plus en détail, puis nous concluons par un bref exposé sur le traitement approprié des gains en capital tirés de la vente d'une société étrangère affiliée.

4.1 L'imposition sur la base de la source a-t-elle des fondements conceptuels solides?

Le principe d'exonération du revenu de source étrangère présuppose que l'on puisse déterminer le lieu où la société produit son revenu. Un régime d'imposition international fondé sur la source exigerait qu'une société multinationale procède à la répartition de ses profits entre les juridictions fiscales où elle exerce ses activités. Toutefois, il est souvent très difficile, et dans certains cas impossible, de déterminer la source du profit. En principe, on doit déterminer à la fois le revenu et les coûts attribuables à chaque juridiction.

Prenons un cas simple et examinons par exemple une société dont le siège social est situé au Canada et qui détient en propriété exclusive une société affiliée enregistrée au Mexique, laquelle y exerce la totalité de ses activités — emploi, production, ventes. On peut alors estimer que le Mexique est la source des profits de la société. Par convention, nous pouvons aussi supprimer les ventes de la liste d'activités : si la société affiliée exportait tous ses produits aux États-Unis, on considérerait quand même que le Mexique est la source des profits (quoique sur le plan économique il est moins évident pourquoi il en serait ainsi).

Toutefois, la situation se complique si le holding canadien possède plusieurs filiales situées dans différents pays qui accomplissent diverses activités de la société multinationale, par exemple, la finance, la commercialisation, la R. et D., la production, les ventes. Le système actuel de comptabilité distincte exige que toutes les transactions effectuées entre ces diverses entités d'un même groupe soient évaluées en vue de répartir le profit total entre les pays concernés. La contribution de chacune serait déterminée par référence aux « prix de pleine concurrence » — en principe, les prix qui seraient exigés par chaque filiale pour ses services si elle traitait avec une société non-liée. Bien sûr, il est difficile de mettre en pratique une telle procédure puisque dans plusieurs cas, il est impossible d'observer un prix de pleine concurrence; les transactions entre les filiales au sein d'un même groupe peuvent ne pas avoir cours entre des tiers. Dans bon nombre de cas, cette approche est non seulement difficile à administrer, elle manque aussi de fondements conceptuels.

De plus, il est nécessaire en principe de déterminer les coûts de financement d'activités spécifiques. Par exemple, dans le cadre d'un régime d'imposition sur une base de source, un allègement ne serait offert que pour les paiements d'intérêt liés au financement par emprunt utilisé pour réaliser des activités au pays; en d'autres mots, on doit en principe répartir les frais d'intérêt selon que les fonds empruntés ont été utilisés au pays ou à l'étranger. Non seulement est-ce difficile sur le plan pratique, il est aussi incertain s'il existe une allocation « appropriée » sur le plan conceptuel. La société multinationale peut emprunter en vue de soutenir ses activités mondiales et elle peut rechercher un ratio d'endettement total donné. Cela signifierait que le fait d'emprunter pour une activité écarterait la possibilité d'emprunter pour une autre. Le choix de l'activité qui serait réellement financée par emprunt pourrait donc être arbitraire. Dans ce cas, en réalité, il y a tout simplement un niveau global d'endettement acceptable, conséquemment il n'y a aucune base conceptuelle pour répartir les paiements d'intérêt entre les usages intérieurs et étrangers.

Les problèmes conceptuels liés à la répartition des profits entre les pays surviennent également en ce qui a trait à l'établissement des prix de pleine concurrence. Par exemple, prenons pour hypothèse qu'une société multinationale possède deux laboratoires de R. et D. situés dans deux pays différents. Chaque laboratoire de R. et D. a inventé et fait breveter un élément essentiel de la technologie de production. Considéré séparément, chaque brevet n'a aucune valeur. À l'évidence, une évaluation du prix de pleine concurrence est tout simplement zéro — un tiers ne serait pas prêt à payer quoique ce soit pour obtenir un seul des deux brevets. Une autre évaluation possible consisterait à déterminer le prix de pleine concurrence de l'un des brevets en supposant que l'acquéreur possède déjà le second brevet. Si toutefois on évalue les deux brevets de cette façon, la valeur totale pourrait alors facilement dépasser la valeur du produit final.

De façon plus générale, il n'est pas du tout évident que le prix de pleine concurrence pratiqué entre parties non-liées soit le même que le prix auquel les sociétés affiliées d'un même groupe transigerait : on peut s'attendre à diverses formes d'organisation en raison des différences entre les sociétés, ce qui peut se répercuter sur les structures de coûts. Plusieurs études analysent les distorsions créées par l'imposition de règles en matière de prix de transfert¹³. Dans une étude récente, Devereux et Keuschnigg (2008) analysent comment les sociétés choisissent leur forme organisationnelle : que ce soit l'expansion à l'étranger en investissant directement à l'étranger

13 Voir, par exemple, Halperin et Srinidhi (1987, 1991) et Harris et Sansing (1998).

et en détenant directement les activités étrangères, ou bien par le moyen de l'impartition et de la concession de licence à un tiers pour la réalisation de ces mêmes activités. Dans ce modèle, le choix de la forme organisationnelle repose sur les chances de succès de l'entreprise.

Essentiellement, toutefois, le prix de pleine concurrence choisi dans le cas de l'impartition est fonction des caractéristiques de ce cas. Par exemple, en l'absence de considérations fiscales et s'il y a une contrainte financière, la société mère n'exigerait pas de la filiale étrangère le paiement immédiat d'un montant forfaitaire à titre de redevances; un tel paiement réduirait l'échelle des activités à l'étranger, au détriment des bénéfices totaux. Toutefois, lorsque l'impartition est choisie, il serait optimal d'exiger le paiement de redevances. Le fait de considérer le paiement de redevances lorsque l'impartition est choisie comme la redevance appropriée dans le cas d'un investissement direct étranger créerait une distorsion relativement au choix de la forme organisationnelle et du niveau d'investissement engagé¹⁴.

La détermination du lieu où un profit est réalisé est un problème fondamental de l'imposition des sociétés dans un cadre international. Dans une certaine mesure, les pays ont su s'accommoder de ce problème même si, en pratique, la répartition du profit entre les pays sources entraîne de grandes complications et beaucoup d'incertitude. Ce problème n'est pas toutefois qu'une source de complexité et d'incertitude : il pourrait — voire devrait — également avoir une incidence sur la conception fondamentale du régime fiscal.

4.2 Distinction entre diverses formes de revenu

Le régime fiscal canadien, à l'instar de la plupart des autres pays, prélève un impôt sur les intérêts, les loyers et les redevances versés à des particuliers ou à des sociétés canadiens. Ainsi, le rendement sur la participation au capital — qui prend la forme d'un dividende — est généralement imposé d'une façon très différente que les rendements tirés d'autres formes d'investissement. Cette question n'a pas été abordée directement dans la documentation économique portant sur l'imposition optimale du revenu de société de source étrangère et elle exige par conséquent un certain examen.

Il y a au moins deux formes de paiements à considérer. Le premier correspond à un rendement tiré d'une activité exercée dans le pays d'origine. En principe, par exemple, si une entreprise canadienne fait enregistrer un brevet et si une société étrangère affiliée est autorisée sous licence à utiliser ce brevet dans ses activités, cette dernière doit alors payer des redevances au propriétaire canadien du brevet pour obtenir un droit d'utilisation. La redevance perçue serait assujettie à l'impôt au Canada (mais, en règle générale, pas dans l'autre pays). Cela ne contredit pas le principe général de l'exemption du revenu de source étrangère dont il a été question précédemment puisque la redevance est effectivement un rendement tiré des activités de recherche et développement menées au Canada et desquelles a résulté le brevet.

Toutefois, la seconde forme de paiement semble contredire le principe de l'exemption du revenu de source étrangère. Un exemple classique est la distinction entre la dette et les capitaux propres. Habituellement, les économistes font valoir qu'un régime fiscal ne devrait pas établir de distinction entre le financement par emprunt et le financement par capitaux

14 Vann (2007) examine un ensemble de problèmes plus concrets avec le principe de pleine concurrence.

propres. Dans les faits, il est de plus en plus difficile d'établir une distinction entre les formes de contrats financiers puisque ces contrats peuvent présenter à la fois certains éléments propres au financement par emprunt et certains éléments liés au financement par capitaux propres. Laissons toutefois de côté la question de savoir si on devrait traiter de la même manière ces deux formes de financement et examinons la dimension internationale de cette question. Si les dividendes reçus d'une société étrangère affiliée sont exempts d'impôt dans le pays de l'investisseur, quel est alors le traitement approprié pour les intérêts perçus?

Un point de départ naturel consisterait ici à se reporter tout simplement à l'analyse précédente, laquelle n'a établi aucune distinction sur la base du type d'opération financière conclue entre la société mère et sa filiale étrangère. Prenons pour hypothèse que la société mère canadienne obtient du financement sur le marché mondial en vue d'effectuer un investissement au Mexique. L'analyse ci-dessus donne à penser que le Canada ne devrait pas chercher à imposer le revenu réalisé au Mexique. En principe, le fait que la société puisse choisir de financer la filiale mexicaine par emprunt plutôt qu'avec des capitaux propres ne devrait faire aucune différence.

Toutefois, la structure du régime fiscal international cause un problème dans ce cas puisque presque tous les pays accorderaient un allègement fiscal relativement aux intérêts payés à la société mère canadienne (dans les limites des règles relatives à la capitalisation du pays source). Si le Canada exemptait tout simplement le revenu d'intérêt reçu de filiales étrangères tel qu'il est sous-entendu précédemment, alors ce revenu ne serait pas assujéti à l'impôt des sociétés. En fait, compte tenu de ce traitement préférentiel accordé aux intérêts versés par la filiale, les sociétés canadiennes qui choisiraient de financer leurs filiales étrangères par emprunts profiteraient d'un avantage important.

La question soulevée ici est que la structure de base du régime fiscal international applicable aux sociétés multinationales ressemble à celle d'un régime d'imposition sur la base de la source en ce qui a trait à l'investissement financé par actions mais à celle d'un régime d'imposition fondée sur le lieu de résidence de l'entreprise en ce qui a trait à l'investissement financé par emprunt. Il est difficile de trouver une explication économique solide à cette pratique, notamment lorsque le financement est fourni à l'interne par une société multinationale. Pour remédier à cette distinction, on pourrait réclamer un changement à l'échelle mondiale. De façon plus réaliste toutefois, l'enjeu pour une économie ouverte comme celle du Canada est de déterminer la politique optimale à suivre compte tenu du traitement réservé aux paiements d'intérêt ailleurs dans le monde.

Cette question est liée à celle de l'allègement fiscal à l'égard des paiements d'intérêt effectués par une société mère canadienne. Si l'objectif de base du régime fiscal consiste à imposer le profit réalisé au Canada, alors l'allègement ne devrait être offert en principe qu'aux paiements d'intérêt effectués par la société mère dans la mesure où l'emprunt sous-jacent a été utilisé pour financer des activités exercées au Canada. Réciproquement, si on n'accorde pas d'allègement aux paiements d'intérêt relatifs à un emprunt utilisé pour financer des activités à l'étranger, alors il n'y a pas de raisons claires justifiant l'imposition des paiements d'intérêt reçus de sociétés étrangères affiliées.

L'exonération fiscale des intérêts de source étrangère constituerait une dérogation radicale à la norme internationale. Cette dérogation, toutefois, irait dans le sens du principe voulant qu'un impôt soit levé uniquement sur l'activité économique exercée dans le pays. Le pays

où les intérêts sont reçus qui adopterait une telle politique pourrait toutefois se demander s'il peut faire mieux que de ne pas imposer ces montants. Étant donné que les intérêts sont généralement imposés lorsque reçus, alors le fait que le pays de résidence des prêteurs perçoive des recettes fiscales sur les revenus d'intérêt n'aurait possiblement qu'une incidence négligeable sur les incitatifs (par rapport au cas où aucun impôt ne s'applique), ce qui accroîtrait par conséquent le bien-être de sa population.

4.3 Gains en capital

Une autre façon de réaliser un rendement sur un investissement est de réaliser un gain en capital. À l'échelle internationale, une société mère peut vendre une société étrangère affiliée plutôt que de continuer à l'exploiter. En principe, le prix de cession de cette filiale devrait correspondre à la valeur actualisée nette de ses revenus après impôt¹⁵. On présume ici que la société affiliée produit un rendement qui est assujéti à l'impôt des sociétés dans son pays de résidence; si le pays de résidence de la société mère ne cherche pas à imposer les dividendes reçus de la société affiliée par la société mère, alors il existe peu de motifs justifiant l'imposition du gain en capital découlant de la cession de la société affiliée.

Toutefois, ce raisonnement s'applique également aux filiales nationales. Si une société mère canadienne possède une société affiliée canadienne qui est assujéti à l'impôt sur les sociétés du Canada, alors le prix de vente de cette société affiliée devrait tenir compte de l'impôt sur les sociétés exigible sur les rendements futurs qu'elle produira. Prélever un impôt sur les gains en capital au moment de la cession constituerait une forme de double imposition qui serait évitée si des dividendes étaient versés à la société mère.

Soulignons que ce raisonnement s'applique à la cession de sociétés qui produisent un rendement assujéti à l'impôt des sociétés. Il ne s'applique pas obligatoirement à la vente d'un actif qui ne produit pas un flux de rendements assujéti à l'impôt mais dont la valeur peut tout simplement augmenter, comme une œuvre d'art. Dans ce cas, prélever un impôt sur les gains en capital ne donnerait pas lieu à la double imposition. La cession d'actifs appartenant à une société affiliée est plus complexe. Dans la mesure où la valeur de l'actif est déterminée par la valeur actualisée nette du rendement après impôt produit par l'actif, l'imposition des gains en capital, en principe, constituerait alors une forme de double imposition. Dans la mesure, par contre, où l'évaluation de l'actif est liée à d'autres facteurs, alors l'imposition des gains en capital peut être justifiée.

15 Le prix peut tenir compte de la valeur du point de vue soit de la société qui vend la filiale soit de la société qui en fait l'acquisition, mais dans les deux cas, le prix doit tenir compte de l'évaluation après impôt des sociétés.

5. Définition de l'assiette fiscale

Il y a deux questions fondamentales en ce qui trait à l'imposition des profits d'une société multinationale. La première question est : « où le profit doit-il être assujetti à l'impôt? » Ce rapport a abordé principalement cette première question. La seconde question est : « qu'est-ce qui doit être assujetti à l'impôt? » Devereux et Sorensen (2006) et Auerbach et coll. (2007) décrivent une matrice de régimes de fiscalité internationale possibles qui permet à répondre à ces deux questions de façons différentes.

Dans le contexte de l'imposition appropriée du profit international, la deuxième question mérite d'être soulevée, ne serait-ce que pour mettre en évidence les difficultés liées à l'interprétation des « taux effectifs d'imposition » mentionnés mais non définis aux sections 2 et 3. La distinction importante à établir ici concerne les taux effectifs d'imposition marginaux et moyens.

La mesure la plus courante utilisée dans le cadre de la théorie économique est le taux effectif marginal d'imposition qui mesure la différence en pourcentage entre les taux de rendement avant et après impôt sur un investissement marginal. Cette utilisation est la plus appropriée dans le contexte de la section 2, où l'analyse porte sur les taux de rendement requis, et donc sur des projets d'investissement marginaux. Il est toutefois bien connu qu'il est possible de concevoir un régime fiscal qui n'impose en pratique que la rente économique; le taux effectif marginal d'imposition est alors nul puisqu'un projet marginal n'est pas assujetti à l'impôt. Ces propriétés sont observées dans le cas d'un impôt sur les flux financiers (voir, par exemple, Meade, 1978) ou d'un impôt avec déduction pour fonds propres des sociétés (voir IFS, 1990, Bond et Devereux, 1995, 2003). Une façon d'harmoniser entièrement les taux effectifs marginaux d'imposition consisterait donc à négocier un accord de coopération en ce qui a trait à l'adoption d'une telle assiette fiscale.

Malheureusement, même cette approche ne permettrait pas de réaliser l'efficacité de la production dans un contexte plus large. La raison en est dans un monde où les décisions d'investissement ont un caractère discontinu, ce sont les taux effectifs moyens d'imposition qui ont une incidence sur ces décisions. Une entreprise qui doit choisir entre deux emplacements rentables, par exemple, choisira celui qui offre la valeur actualisée nette après impôt la plus élevée. Le rôle de l'impôt consiste à déterminer quelle proportion de la valeur actualisée nette avant impôt demeure après impôt : on utilise le taux effectif moyen d'imposition pour effectuer cette mesure (voir Devereux et Griffith, 1998, 1999). Ni un impôt sur les flux financiers ni un impôt assorti d'une déduction pour fonds propres des sociétés n'offrent un taux effectif moyen d'imposition égal à zéro. Donc, un effet de distorsion continuerait de fausser les décisions d'investissement à moins que les taux d'imposition prévus par la loi ne soient entièrement harmonisés (de même que les assiettes fiscales).

Bien entendu, il est de toute façon plus difficile de déterminer la nature d'un régime fiscal optimal dans un tel contexte où les entreprises peuvent toucher des rentes économiques. Comme il est mentionné précédemment, la présomption en faveur de l'efficacité de la production se vérifie strictement et uniquement lorsqu'il n'y a pas de rente économique ou lorsque celle-ci est imposable à 100 pour cent. Si toutefois nous visons à atteindre l'efficacité de la production comme étant une approximation d'un régime optimal, en prélevant des impôts sur la base de la source ou de la résidence d'une société, alors l'existence de choix discrets indique que l'on doit harmoniser à la fois les taux effectifs d'imposition marginaux et moyens.

6. Conclusions

Le présent rapport traite des principes économiques sous-jacents à l'imposition optimale du profit des sociétés internationales. Les sections 2 et 3 examinent et élargissent l'analyse des formes d'imposition susceptibles de favoriser l'atteinte d'un optimum mondial et national, respectivement. La section 4 traite des questions soulevées relativement à la mise en application d'un impôt sur la base de la source, tandis que la section 5 aborde brièvement les questions relatives à la nature des taux effectifs d'imposition.

D'une façon générale, on atteint l'optimalité à l'échelle mondiale en assurant l'efficacité de la production. L'analyse du chapitre 2 montre que — en présence d'investissements transfrontaliers directs et de portefeuille, ainsi que d'échanges commerciaux internationaux de biens et de services — l'on devrait harmoniser entièrement l'impôt fondé sur le lieu de résidence et l'impôt fondé sur la source pour atteindre l'efficacité de la production.

Les conditions pour atteindre un optimum national sont en partie fonction des caractéristiques de l'économie : en principe et dans certains cas, un gouvernement pourrait induire un gain de bien-être en stimulant ou en réduisant l'investissement direct à l'étranger. Toutefois, à la section 3, on fait valoir qu'un cas d'espèce est celui où l'investissement intérieur et l'investissement à l'étranger sont tous deux financés à la marge par des influx d'investissements étrangers de portefeuille et où le pays n'a aucun pouvoir de marché : dans ce cas, il n'y a aucun argument convaincant justifiant l'imposition des rendements tirés de l'investissement direct à l'étranger, même si l'investissement intérieur est assujéti à un impôt sur la base de la source. Il en découle une présomption en faveur d'un impôt sur la base de la source.

Cependant, à la section 4, un certain nombre de problèmes conceptuels sont examinés relativement à la mise en application d'un régime fiscal fondé sur la source et sur la comptabilité distincte. Le premier est l'existence, dans bon nombre de cas, d'une base conceptuelle raisonnable pour déterminer la répartition des profits mondiaux d'une société multinationale entre différents pays. D'une façon générale, les profits mondiaux peuvent être plus élevés du simple fait que la société est multinationale : ces rendements ne sont pas liés directement à une activité économique spécifique ayant cours dans un pays en particulier. Des difficultés particulières d'ordre conceptuel et pratique existent quant au financement par emprunt et aux prix de transfert des biens et services au sein d'une société multinationale.

Une autre question importante examinée est celle de savoir si on doit traiter différemment le rendement obtenu sur un financement par emprunt et sur un financement par capitaux propres. De façon générale, de nombreux pays, dont le Canada, exonèrent d'impôt les dividendes de source étrangère mais non pas l'intérêt de source étrangère. Il n'y a pas de justification claire à cette distinction, qui suppose une approche sur la source pour l'investissement financé par capitaux propres et une fondée sur le pays de résidence pour l'investissement financé par endettement.

L'examen de la faisabilité de l'imposition sur la base de la source ne donne pas une perspective très optimiste quant au futur des impôts sur les profits des sociétés. De surcroît, ce document n'a pas tenu compte de la concurrence fiscale qui semble être à l'origine de la baisse des taux prévus par la loi partout dans le monde.

L'imposition des profits des sociétés peut-elle se maintenir à long terme sans trop causer de dommages en altérant le comportement des sociétés? Une réforme plus radicale est peut-être nécessaire. Une option à envisager est l'adoption d'un impôt fondé sur la destination, prélevé où la vente au consommateur final a lieu (voir Bond et Devereux, 2002, et Auerbach et coll., 2008). Si le consommateur final est immobile, un tel impôt ne fausserait pas les décisions relatives à l'emplacement des activités économiques des entreprises. Si toutes les sociétés qui se font concurrence sur le même marché sont assujetties à cet impôt, la concurrence n'en serait pas affectée. Et puisque le revenu serait mesuré uniquement en fonction des ventes à des tiers, les transferts intra-groupes ne seraient pas imposables et il ne serait plus nécessaire d'établir des prix de transfert. Un tel impôt répondrait donc aux objectifs du régime fiscal optimal à l'échelle mondiale décrits précédemment. Il serait également optimal du point de vue d'un pays unique puisqu'il n'y aurait aucun impôt dans ce pays fondé sur le lieu de résidence ou sur la source. Si les autres pays maintenaient des impôts fondés sur la source, alors ce pays attirerait davantage d'investissement direct de l'étranger. La faisabilité d'un tel impôt mérite d'être examinée plus en détail.

Bibliographie

Auerbach, A.J., M.P. Devereux et H. Simpson (2008), *Taxing corporate income*, Oxford University Centre for Business Taxation, document de travail n° 07/05.

Becker, J. et C. Fuest (2007), *Taxing foreign profits with international mergers and acquisitions*, Oxford University Centre for Business Taxation, document de travail n° 07/19.

Brennan, M.J. (1970), « Taxes, market valuation and financial policy », *National Tax Journal*, vol. 23, pp. 417-429.

Bond, S.R. et M.P. Devereux (1995), « On the design of a neutral business tax under uncertainty », *Journal of Public Economics*, vol. 58, pp. 57-71.

Bond, S.R. et M.P. Devereux (1995), « Generalised R-based and S-based taxes under uncertainty », *Journal of Public Economics*, vol. 87, pp. 1291-1311.

Bond, S.R. et M.P. Devereux (2002), *Cash flow taxes in an open economy*, CEPR, document de discussion n° 3401.

Bond, S.R., M.P. Devereux et A. Klemm (2007), *The effects of dividend taxes on equity prices: a re-examination of the 1997 UK tax reform*, Oxford University Centre for Business Taxation, document de travail n° 07/01.

Criscuolo, C. et R. Martin (2004), *Multinationals and US productivity leadership: evidence from Great Britain*, OCDE, Direction de la Science, de la technologie et de l'industrie, document de travail 2004/5.

Desai, M. et J.R. Hines (2003), « Evaluating international tax reform », *National Tax Journal*, vol. 56, pp. 487-502.

Desai, M. (2008), *The decentering of the global firm*, Harvard Business School.

Devereux, M.P. (1990), *Capital export neutrality, capital import neutrality, capital ownership neutrality and all that*, Institute for Fiscal Studies, non publié.

Devereux, M.P. (2000), « Issues in the taxation of income from foreign portfolio and direct investment », in S. Cnossen (éd.), *Taxing capital income in the European Union*, Oxford, Oxford University Press, pp. 110-134.

Devereux, M.P. (2004), « Some Optimal Tax Rules for International Portfolio and Direct Investment », *FinanzArchiv*, vol. 60, pp. 1-23.

Devereux, M.P. et R. Griffith (1998), « Evaluating tax policy for location decisions », *International Tax and Public Finance*, vol. 10, pp. 107-126.

Devereux, M.P. et R.G. Hubbard (2003), « Taxing multinationals », *International Tax and Public Finance*, vol. 10, pp. 469-487.

Devereux, M.P. et C. Keuschnigg (2008), *The distorting arm's length principle in international transfer pricing*, Oxford University Centre for Business Taxation.

Devereux, M.P. et S. Loretz (2008), *Increased efficiency through consolidation and formula apportionment in the European Union?*, Oxford University Centre for Business Taxation.

Devereux, M.P. et M. Pearson (1995), « European tax harmonisation and production efficiency », *European Economic Review*, vol. 39, pp. 1657-1681.

Devereux, M.P. et P.B. Sorensen (2006), *The corporate income tax: International trends and options for fundamental reform*.

Diamond, P. et J. Mirrlees (1971), « Optimal taxation and public production I: production efficiency », *American Economic Review*, pp. 8-27.

Edwards, J.S.S. (2005), « Gains from trade in government revenue and Pareto-efficient international taxation », *Topics in Economic Analysis and Policy*, vol. 5, pp. 22.

Feldstein, M. et D. Hartman (1979), « The optimal taxation of foreign source investment income », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 93, pp. 613-624.

Gordon, R.H. et D.F. Bradford (1980), « Taxation and the stock market valuation of capital gains and dividends », *Journal of Public Economics*, vol. 14, pp. 109-136.

Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale (2008), *Promouvoir l'avantage fiscal international du Canada : Un document de consultation préparé par le Groupe consultatif sur le régime canadien de fiscalité internationale*.

Halperin, R. et B. Srinidhi (1987), « The effects of the US income tax regulations' transfer pricing rules on allocative efficiency », *The Accounting Review*, vol. 62, pp. 686-706.

Halperin, R. et B. Srinidhi (1991), « US income tax transfer-pricing rules and resource allocation: the case of decentralized multinational firms », *The Accounting Review*, vol. 66, pp. 141-157.

Harris, D.G. et R.C. Sansing (1998), « Distortions caused by the use of arm's length transfer prices », *The Journal of the American Taxation Association*, vol. 20, supplément, pp. 40-50.

HM Treasury et HM Revenue and Customs (2007), *Taxation of the foreign profits of companies: a discussion document*, London.

Horst, T. (1980), « A note on the optimal taxation of international investment income », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 94, pp. 793-798.

Huizinga, H. et S.B. Nielsen (1997), « Capital income and profit taxation with foreign ownership of firms », *Journal of International Economics*, vol. 42, pp. 149-165.

Huizinga, H. et S.B. Nielsen (2002), « The coordination of capital income and profit taxation with cross-ownership of firms », *Regional Science and Urban Economics*, vol. 32, pp. 1-26.

Keen, M.J. (1993), « The welfare economics of tax co-ordination in the European Community: a survey », *Fiscal Studies*, vol. 14(2), pp. 15-36.

- Keen, M.J. et H. Piekola (1996), « Simple Rules for the Optimal Taxation of International Capital Income », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 99, pp. 447-461.
- Keen, M.J. et D.E. Wildasin (2004), « Pareto-efficient international taxation », *American Economic Review*, vol. 94, pp. 259-275.
- McLure, C. (1992), « Co-ordinating business taxation in the single European market: the Ruding Committee report », *EC Tax Review*, vol. 1, pp. 13-21.
- Mintz, J. et H. Tulkens (1996), « Optimality properties of alternative systems of taxation of foreign source income », *Journal of Public Economics*, vol. 60, pp. 373-399.
- Musgrave, P. (1969), *United States taxation of foreign investment: issues and arguments*, Cambridge (Mass.), International Tax Program, Harvard Law School.
- Richman, P. (1963), *Taxation of Foreign Income: an Economic Analysis*, Baltimore, Johns Hopkins Press.
- Slemrod, Joel, B. (1995), « Free trade taxation and protectionist taxation », *International Tax and Public Finance*, vol. 2, pp. 471-489.
- Stiglitz, J.E. et P. Dasgupta (1971), « Differential taxation, public goods and economic efficiency », *Review of Economic Studies*, vol. 38, pp. 151-174.
- Vann, R. (2007), *Problems in international division of the business income tax base*, University of Sydney, www.sbs.ox.ac.uk/NR/rdonlyres/39E0DC63-ACD8-4546-84F6-618E037CA20B/0/Vann.pdf.