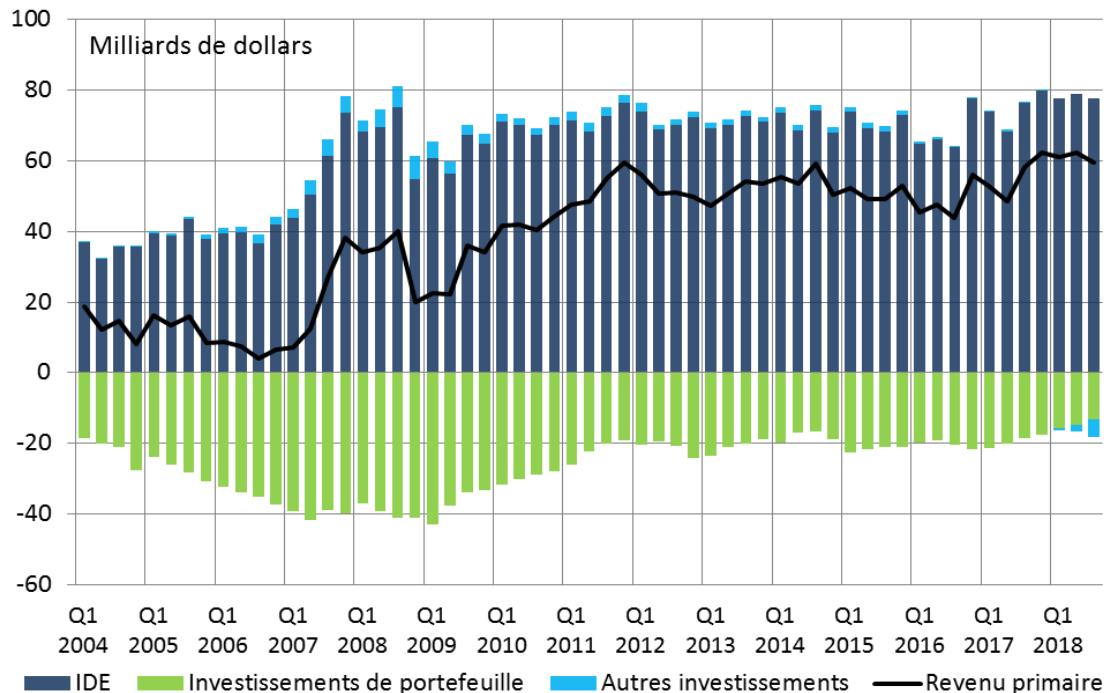


# La réforme fiscale de Trump : quel impact sur le compte courant US ?

Par [Cristina Jude](#) et [Francesco Pappadà](#)

*Le US Tax Cuts and Jobs Act mis en œuvre en 2018 a un impact sur l'activité aussi bien nationale qu'internationale des sociétés américaines. Néanmoins, la réduction de l'impôt sur les sociétés n'a eu qu'un effet transitoire sur la composition des revenus des investissements directs étrangers des États-Unis, sans entraîner jusqu'à présent d'amélioration significative du solde commercial.*

**Graphique 1. Revenu primaire aux États-Unis**



*Source : US Bureau of Economic Analysis (BEA)*

Le *Tax Cuts and Jobs Act* récemment adopté aux États-Unis contient trois volets principaux : a) la réduction du taux d'impôt sur les sociétés, de 35 % à 21 % – niveau comparable à la moyenne OCDE ; b) le passage à un système territorial où les entreprises américaines sont imposées uniquement sur les bénéfices réalisés aux États-Unis ; et c) une taxe ponctuelle sur le rapatriement des bénéfices accumulés à l'étranger, soit un taux bonifié de 15,5 % pour les fonds détenus sous forme de liquidités ou d'actifs liquides et de 8 % pour le reste, dont les entreprises peuvent s'acquitter sur une période de huit ans.

La nouvelle loi devrait donc inciter les multinationales américaines à déclarer leurs bénéfices aux États-Unis plutôt que dans des juridictions à faible fiscalité, entraînant une amélioration du solde

des échanges de biens et des services et une baisse du solde du revenu primaire. La nouvelle loi devait également inciter les multinationales américaines à rapatrier leurs revenus aux États-Unis au lieu de les conserver à l'étranger.

## **Accumulation et transfert des bénéfiques avant la réforme fiscale**

Avant la réforme de la fiscalité des entreprises, l'imposition du revenu mondial des multinationales américaines correspondait à un crédit non remboursable au titre des impôts versés à l'étranger. Toutefois, les multinationales pouvaient conserver indéfiniment les bénéfiques accumulés à l'étranger, n'étant soumises à la fiscalité américaine qu'au moment du rapatriement de ces fonds. Ce système a encouragé les multinationales à alléger au maximum leur charge fiscale par deux biais :

- a) *l'accumulation de bénéfiques non rapatriés*, environ 2 500 milliards de dollars fin 2017 selon l'Institute of Taxation and Economic Policy, dont plus de 1 000 milliards en liquidités. Par exemple, fin 2017, Apple Inc. détenait 252 milliards de dollars sous forme de liquidités accumulées à l'étranger, soit 94 % du total de ses revenus en liquidités.
- b) *le transfert des bénéfiques*, qui consiste à minorer les bénéfiques déclarés aux États-Unis pour en transférer vers les filiales situées dans des pays à faible fiscalité, essentiellement *via* les prix de transfert, souvent au titre de la propriété intellectuelle (brevets, marques, etc.). Six petites juridictions (Bermudes, Irlande, Luxembourg, Pays-Bas, Singapour et Suisse), soit moins de 1 % de la population mondiale, détiennent 63 % du total des bénéfiques réalisés à l'étranger par des multinationales américaines ([Zucman, 2018](#)).

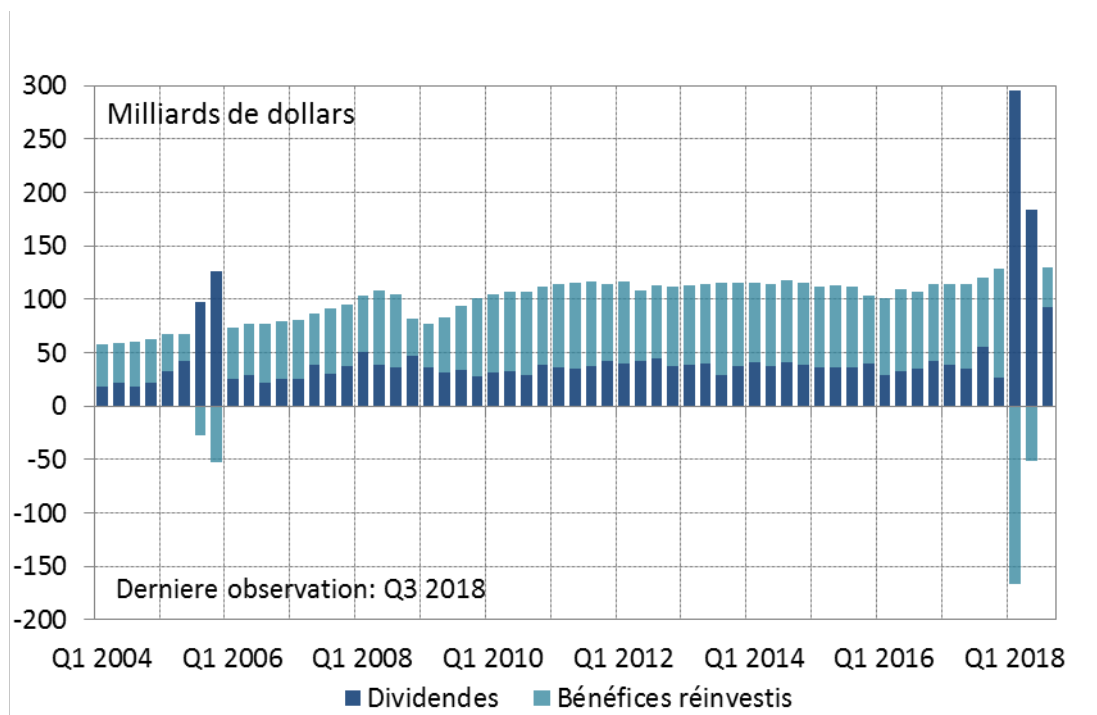
Il en résulte une structure spécifique du compte courant des États-Unis, au niveau du solde des revenus comme du solde commercial. Les États-Unis sont un pays débiteur net, mais le solde de leur revenu primaire est positif et a augmenté au cours des quinze dernières années (graphique 1). Cela traduit un rendement plus élevé des actifs extérieurs détenus par les États-Unis que des passifs, situation souvent qualifiée de « privilège exorbitant ». De fait, les revenus perçus par les résidents américains au titre de leurs actifs extérieurs sont plus élevés que ceux relatifs à leurs passifs vis-à-vis des non-résidents. Cet excédent s'explique en partie par le fait que les multinationales américaines déclarent un montant plus élevé de bénéfiques à l'étranger ([Guvenen et al. \(2017\)](#)).

De plus, l'impôt sur les sociétés étant plus élevé aux États-Unis, les multinationales américaines étaient enclines à sous-estimer les exportations nettes de services dans les transactions intra-groupe, faisant artificiellement baisser le solde commercial. Cette stratégie, également utilisée dans l'industrie (exporter des composants à des prix artificiellement bas et les réimporter à des prix plus élevés), se pratique essentiellement dans les secteurs de haute technologie et pharmaceutique. Les multinationales détenant un montant élevé d'actifs incorporels les transfèrent souvent vers leurs succursales situées dans des pays à faible fiscalité, versent des royalties pour l'utilisation des droits de propriété intellectuelle, réduisant ainsi au minimum les bénéfiques réalisés aux États-Unis.

## **L'impact transitoire de la réforme fiscale sur le rapatriement des bénéfiques**

Outre la réduction de l'impôt des sociétés, la nouvelle loi a permis le passage à un système territorial, dans lequel les bénéfices réalisés et taxés à l'étranger ne sont pas imposés aux États-Unis. Comme mesure de transition, la loi impose une taxe ponctuelle sur le rapatriement attendu des bénéfices accumulés détenus à l'étranger. Ces réformes ont un impact sur les bénéfices des multinationales réalisés à l'étranger, comptabilisés comme revenus au titre des investissements directs étrangers (IDE) dans le revenu primaire de la balance des paiements. Ces bénéfices sont déclarés soit comme dividendes (si renvoyés aux États-Unis) soit comme bénéfices réinvestis (si conservés à l'étranger).

**Graphique 2. Recettes générées par les revenus au titre des IDE**



*Source : US Bureau of Economic Analysis (BEA)*

Le graphique 2 montre que les entreprises américaines ont réagi à la réforme fiscale en augmentant le montant de dividendes (revenu positif) tout en réduisant l'encours des bénéfices passés réinvestis dans leurs filiales étrangères (d'où un montant négatif de « bénéfices réinvestis »). On peut formuler deux remarques :

- a) La réforme de la fiscalité des entreprises ne modifie pas le revenu au titre des IDE des États-Unis, la hausse des dividendes étant intégralement compensée par les bénéfices réinvestis négatifs.
- b) En dépit de la réduction permanente du taux d'impôt sur les sociétés de 35 % à 21 %, l'ajustement des dividendes rapatriés et des bénéfices réinvestis se limite aux deux premiers trimestres de 2018. En effet, les dividendes enregistrent une baisse significative au troisième trimestre, tandis que les bénéfices réinvestis deviennent positifs, comme avant la réforme.

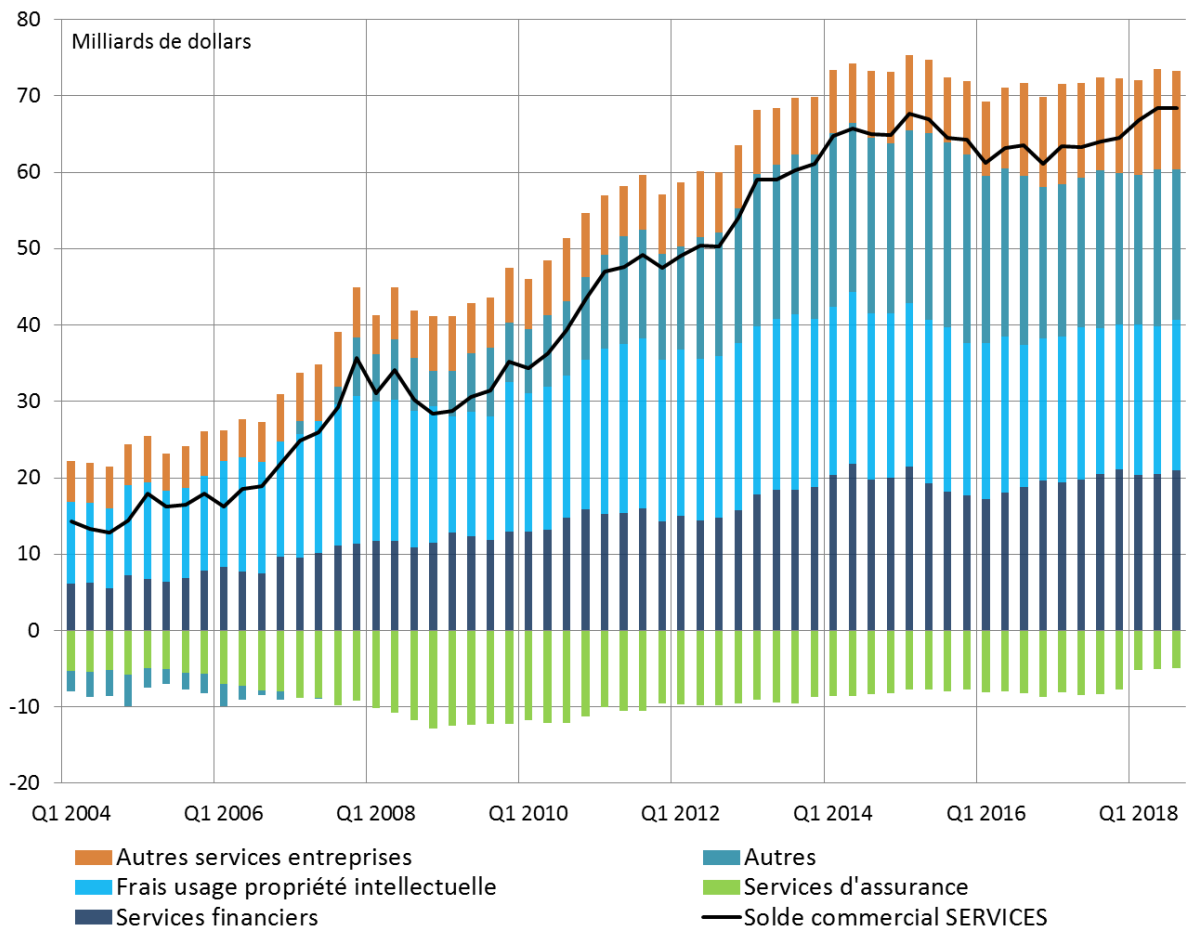
La réaction des entreprises américaines à la réforme fiscale s'est essentiellement traduite par un rapatriement partiel des stocks de bénéfices précédemment accumulés (environ 20 % du total) en raison de la taxe ponctuellement réduite. Ce comportement est analogue à celui observé

en 2005, lorsqu'une autre loi avait accordé aux multinationales américaines une année de congé fiscal pour rapatrier les bénéfices réalisés à l'étranger au taux de 5,25 %.

### **Le transfert des bénéfices n'est pas affecté par la réforme fiscale**

Pour avoir un effet durable sur le solde commercial, la réforme de la fiscalité des entreprises devrait modifier la manière dont les multinationales américaines comptabilisent leurs transactions. La réduction de l'impôt sur les sociétés devrait effectivement dissuader les multinationales de transférer leurs bénéfices, faisant ainsi baisser les recettes au titre des IDE et augmenter le montant des exportations nettes de services.

**Graphique 3. Solde commercial des États-Unis : services**



*Source : US Bureau of Economic Analysis (BEA)*

Dans le graphique 2, nous observons un changement dans la composition des revenus au titre des IDE, mais le solde reste stable à son niveau pré-réforme. En outre, ce changement n'est pas associé à une augmentation des exportations nettes de services. En particulier, la décomposition du solde commercial au titre des services dans le graphique 3 montre qu'il n'y a pas eu d'augmentation des frais pour usage de la propriété intellectuelle, pour lesquels le transfert de bénéfices est plus significatif. Il est encore trop tôt pour évaluer le plein impact de la réforme, car il faudra probablement du temps aux multinationales américaines pour ajuster la localisation de leurs actifs et de leurs activités. Toutefois, les décisions des multinationales relatives au transfert des bénéfices ne semblent pas être affectées pour l'instant. En effet, le taux de l'impôt sur les sociétés reste plus élevé que dans de nombreux pays avancés et paradis fiscaux (21 % contre 12,5 % en Irlande par exemple, voire 0 % dans plusieurs paradis fiscaux).