

Flash Economie

18 septembre 2018 - 1042

La globalisation entraîne-t-elle la baisse du taux d'imposition, la baisse de la base fiscale et une réduction des politiques redistributives ?

On avance souvent ⁽¹⁾ que la globalisation économique et financière a entraîné, dans les pays de l'OCDE :

- la concurrence fiscale et donc la baisse des taux d'imposition,
- avec les délocalisations, la diminution de la base fiscale,
- et, puisque les recettes fiscales sont amoindries, une réduction des politiques redistributives et de la générosité de la protection sociale.

Nous nous demandons si les faits observés sont compatibles avec cette analyse.

Nous voyons :

- une concurrence fiscale limitée à la taxation des profits des entreprises et des revenus du capital,
- une érosion limitée de la base fiscale,
- une hausse, et non une baisse, de la générosité des politiques redistributives et de protection sociale.

(1) Voir par exemple Assaf Razin, Efraim Sadka « Financial Globalization and the Welfare State » NBER Working Paper n°24754, juillet 2018

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

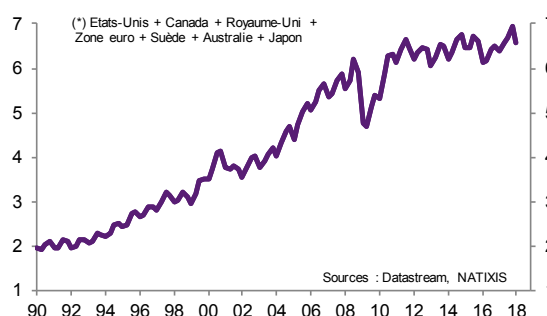
Les effets attendus de la globalisation

L'ouverture des échanges commerciaux, en particulier avec les pays émergents (graphique 1), la libre circulation des capitaux (graphiques 2 a/b), peuvent, en théorie, avoir entraîné dans les pays de l'OCDE (nous construisons l'OCDE comme Etats-Unis + Canada + Royaume-Uni + zone euro + Suède + Australie + Japon) :

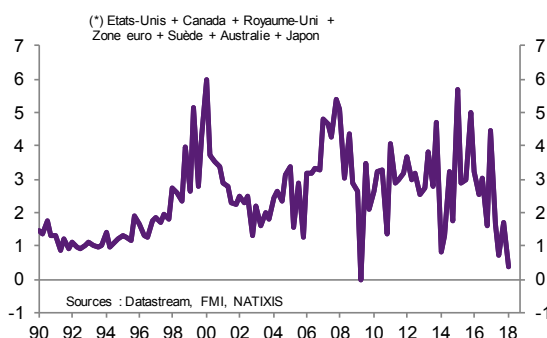
- la concurrence fiscale, afin d'attirer des investissements au détriment des autres pays, et en conséquence la baisse de la taxation des facteurs mobiles de production ;
- la baisse de la base fiscale, avec les délocalisations vers les pays émergents ;
- et puisque les recettes fiscales sont réduites, à la fois par la baisse des taux d'imposition et par celle de la base fiscale, la réduction de la taille des politiques redistributives et de la générosité de la protection sociale.

Observe-t-on dans les pays de l'OCDE ces conséquences attendues de la mondialisation ?

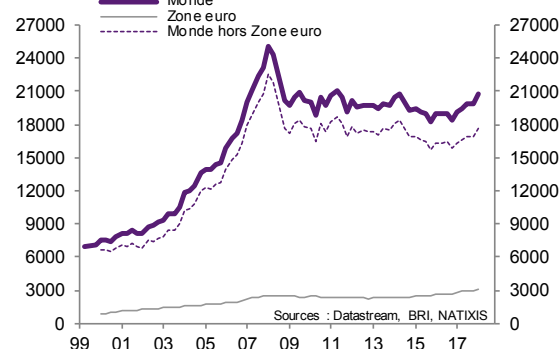
Graphique 1
OCDE* : importations depuis l'ensemble des émergents y compris Chine, hors Russie + OPEP (en % du PIB valeur)



Graphique 2a
OCDE* : investissements directs sortis (en % du PIB valeur)



Graphique 2b
Encours de crédits internationaux (Mds de \$)



Les faits observés dans les pays de l'OCDE

Les faits observés dans les pays de l'OCDE sont-ils cohérents avec ces conséquences attendues de la mondialisation ?

1- Concurrence fiscale

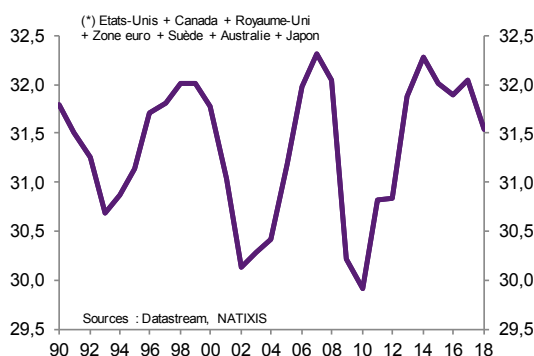
La concurrence fiscale devrait avoir entraîné **la baisse des taux d'imposition des facteurs mobiles de production**. Nous regardons les différents impôts.

Les graphiques 3a à 3f montrent que **cette baisse des taux d'imposition s'observe** :

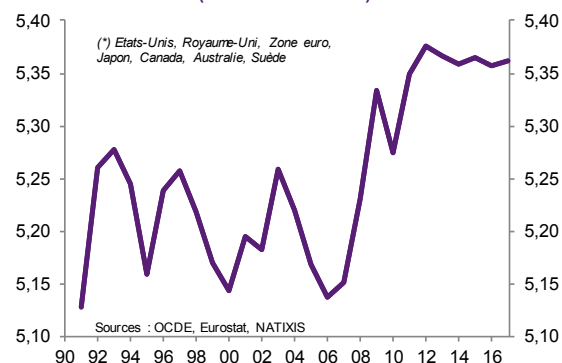
- pour la taxation des revenus du capital et des profits des entreprises ;
- mais pas pour les cotisations sociales des entreprises, pour les impôts directs des ménages, ou pour les impôts indirects.

La concurrence fiscale ne concerne donc pas tous les facteurs de production délocalisables.

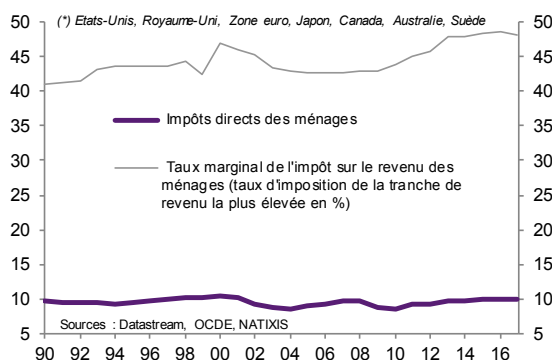
Graphique 3a
OCDE* : pression fiscale
(en % du PIB valeur)



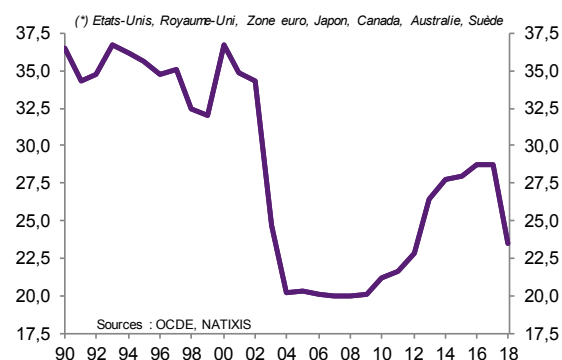
Graphique 3b
OCDE* : cotisations sociales des entreprises
(en % du PIB valeur)



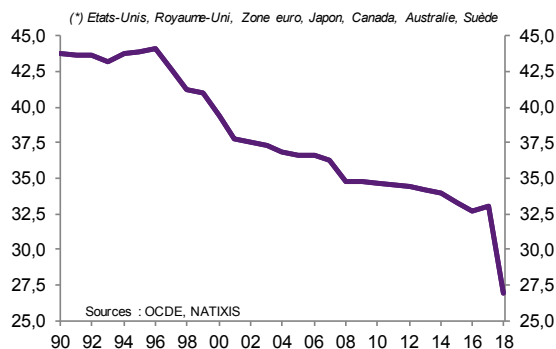
Graphique 3c
OCDE* : impôts directs et taux marginal de l'impôt sur le revenu des ménages



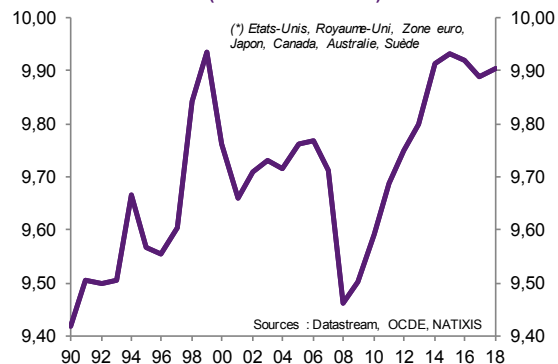
Graphique 3d
OCDE* : taux d'imposition des revenus du capital
(en %)



Graphique 3e
OCDE* : taux d'imposition sur
les profits des entreprises (en %)



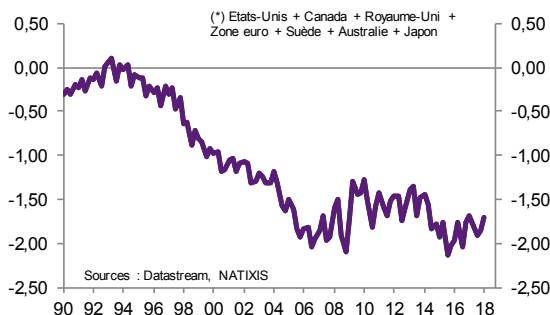
Graphique 3f
OCDE* : impôts indirects
(en % du PIB valeur)



2- Délocalisations et base fiscale

Le **graphique 4** montre la **balance commerciale des pays de l'OCDE avec les pays émergents non exportateurs de pétrole**. La hausse du déficit commercial des pays de l'OCDE avec les pays émergents est une estimation de la perte de base fiscale due à la globalisation.

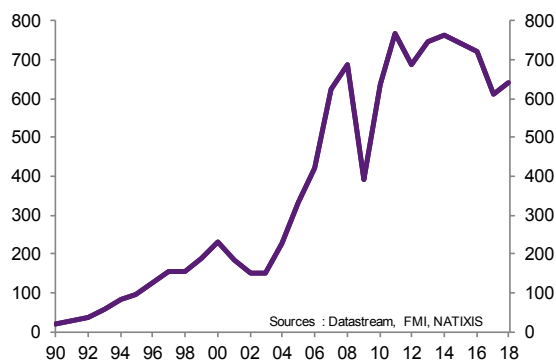
Graphique 4
OCDE* : balance commerciale avec l'ensemble des
émergents y compris Chine, hors Russie + OPEP
(en % du PIB valeur)



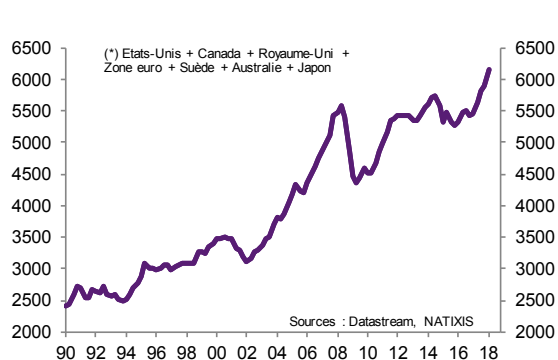
On voit que cette **dégradation est de l'ordre de 2 points de PIB en près de 30 ans, ce qui n'est pas énorme**.

Le **graphique 5a** montre les **investissements directs entrants dans les pays émergents, le graphique 5b les investissements des entreprises dans les pays de l'OCDE**.

Graphique 5a
Ensemble des émergents yc Chine :
investissements directs entrants (Mds de \$)



Graphique 5b
OCDE* : investissement total des entreprises
(valeur, Mds de \$ par an)



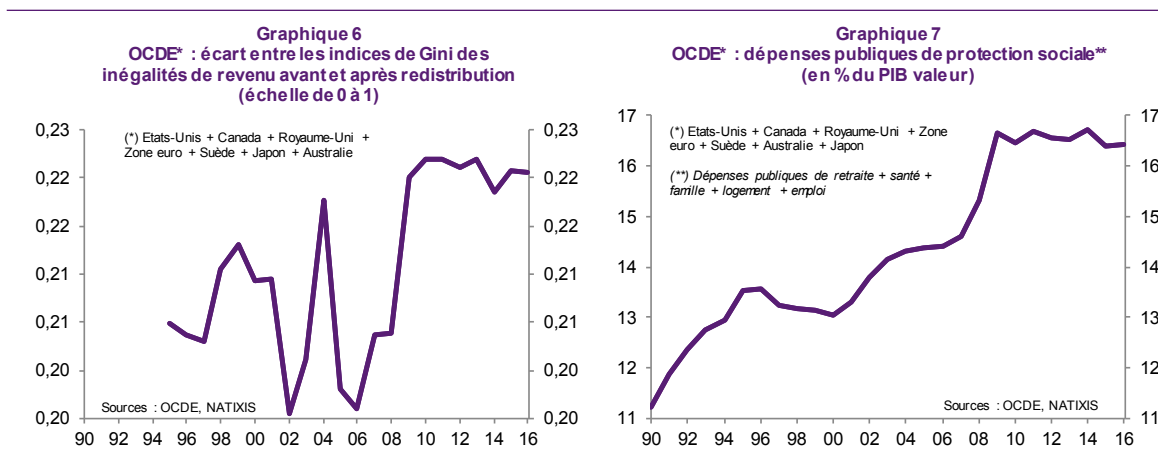
On voit que **les investissements directs dans les pays émergents représentent aujourd'hui 10% des investissements des entreprises des pays de l'OCDE** ; alors qu'ils étaient très faibles au début des années 1990.

Il y a eu érosion de la base fiscale, mais assez limitée.

3- Taille des politiques redistributives et de la générosité de la protection sociale

Nous mesurons la taille des politiques redistributives par **l'écart entre les indices de GINI des inégalités de revenu avant et après redistribution (graphique 6).**

Le **graphique 7** montre par ailleurs **la taille des dépenses de protection sociale.**



On voit que **la taille des politiques redistributives a augmenté ainsi que celle des dépenses de protection sociale** : il n'y a pas de recul de « l'Etat providence ».

Synthèse : la thèse habituelle sur les effets de la globalisation semble-t-elle valable ?

La thèse habituelle sur les effets de la globalisation est que la globalisation réduit les recettes fiscales (à la fois en raison de la concurrence fiscale et des délocalisations), donc impose de réduire la taille des politiques redistributives et la générosité des politiques de protection sociale.

Nous avons observé, dans les pays de l'OCDE :

- une concurrence fiscale limitée à la taxation des profits des entreprises et des revenus du capital ;
- une érosion limitée de la base fiscale ;
- une hausse, et non une baisse, de la générosité des politiques redistributives et de protection sociale.

Avertissement

Ce document d'informations (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseillers, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseillers respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est supervisée par l'European Central Bank (ECB).

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision.

Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACPR et réglementée par les « Financial Conduct Authority » et « Prudential Regulation Authority » pour ses activités au Royaume-Uni. Les détails concernant la régulation qu'exercent la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Natixis est agréée en Allemagne par l'ACPR en qualité de Banque - prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland est régulée de manière limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. L'envoi / la distribution de ce document en Allemagne est réalisé par / sous la responsabilité de Natixis Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la « Dubai Financial Services Authority (DFSA) » pour l'exercice de ses activités au « Dubai International Financial Centre (DIFC) ». Ce document n'est diffusé qu'aux Clients Professionnels, définis comme tels selon les règles de la DFSA ; à défaut le destinataire doit retourner le document à Natixis. Le destinataire reconnaît que le document ainsi que son contenu n'ont été approuvés par aucun régulateur ou autorité gouvernementale des pays du Conseil de Coopération du Golfe ou du Liban.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréée aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les collaborateurs de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Canada : Natixis n'est pas référencé au titre de courtier en vertu de la législation sur les valeurs mobilières au Canada et ne peut traiter qu'avec des investisseurs désignés comme clients admissibles au sens de l'article 8.18 du Règlement 31-103 sur les obligations d'inscription, les dispenses et les obligations permanentes des personnes inscrites.

Australie : Natixis opère à travers une filiale détenue entièrement, Natixis Australia Pty Ltd (" NAPL "). NAPL est enregistrée auprès de l'« Australian Securities & Investments Commission » et détient une licence de services financiers australienne (No 317114) qui permet à NAPL d'exercer ses activités en Australie avec des clients "wholesale". Les détails de cette licence sont disponibles sur demande.

Hong Kong : ce document est destiné à être distribué uniquement aux investisseurs professionnels (au sens de l'ordonnance sur les valeurs mobilières et les contrats à terme (Cap.571) de Hong Kong et de toute règle établie en vertu de cette ordonnance).

Les opinions et avis sur des titres ou émetteurs figurant dans ce document reflètent uniquement les opinions et avis de leur(s) auteur(s). Les recommandations émises dans ce document n'influencent en aucune manière, que ce soit directement ou indirectement, la rémunération du ou des auteur(s) de ce document.

JE (NOUS), SOUSSIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFIONS) PAR LA PRESENTE QUE LES OPINIONS ET AVIS SUR L'ENTREPRISE OU LES ENTREPRISES ET SES OU LEURS TITRES FIGURANT DANS CE DOCUMENT REFLETENT, SAUF INDICATION CONTRAIRE, LES OPINIONS ET AVIS DE LEUR(S) AUTEUR(S) ET QUE LES RECOMMANDATIONS, OPINIONS ET AVIS EMIS DANS CE DOCUMENT N'INFLUENCENT EN AUCUNE MANIERE, QUE CE SOIT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LA REMUNERATION DU OU DES AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT.

Les opinions et avis des auteurs peuvent diverger. Ainsi, Natixis, ses filiales et les entités qui lui sont liées, peuvent publier des documents et analyses contradictoires et/ou parvenir à des conclusions différentes à partir des informations présentées dans ce document. Pour toute demande d'information supplémentaire sur une opération sur un titre ou un instrument financier mentionnée dans ce document, veuillez contacter votre point de contact chez Natixis Securities Americas LLC par courrier électronique ou voie postale à l'adresse suivante 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020.

Les valeurs citées peuvent faire l'objet d'avertissements spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>