

## Profits des multinationales à l'étranger : mesure et impact sur leur pays d'origine

Laurence Nayman & Vincent Vicard

Ce panorama mesure les revenus nationaux liés à l'activité à l'étranger des entreprises multinationales, enregistrés dans le poste des revenus d'investissement direct étranger (IDE) de la balance des paiements. Ces flux de revenus d'IDE ont été plus dynamiques que les autres postes de la balance courante (biens, services, autres revenus primaires et revenus secondaires) de sorte que leur part dans les flux mondiaux a doublé entre 1995 et 2015. Ils contribuent positivement à la balance courante des pays à hauts revenus, mais négativement à celle du reste du monde, et viennent ainsi abonder le revenu national brut (RNB) des pays riches. Le rôle prépondérant joué par les paradis fiscaux dans les flux de revenus d'IDE souligne l'importance de la dimension fiscale dans la mesure et l'analyse de l'activité des multinationales.

### Sommaire

1. **Introduction**
2. **L'essor des revenus d'IDE dans les flux internationaux**
  - La décomposition par grand poste des transactions courantes
  - Les revenus d'IDE au sein des revenus primaires
  - La composition par poste des revenus d'IDE
  - La géographie des revenus d'IDE
  - Les échanges de services liés aux activités des multinationales
3. **Les déséquilibres de revenus d'IDE au niveau mondial**
  - La polarisation des soldes de revenus d'IDE
  - La distribution des soldes de revenus d'IDE dans le monde
  - Les flux nets des revenus d'IDE au cœur de l'Europe
4. **La spécialisation sectorielle des groupes de pays dans les revenus d'IDE**
5. **Solde des revenus d'IDE, produit intérieur brut et revenu national brut**
6. **Conclusions**
7. **Annexes**
  - La balance des paiements, comment ça marche ?
  - Zoom sur le compte courant
  - La disponibilité des données et les désajustements statistiques



## 1. Introduction

L'équilibre (ou le déséquilibre) extérieur d'une économie est souvent identifié au seul solde de ses échanges de biens et de services enregistrés dans le compte courant de sa balance des paiements. Les revenus d'investissement direct à l'étranger (IDE) représentent pourtant une part croissante des flux du compte courant en lien avec l'activité grandissante des firmes multinationales (FMN) et l'émergence des chaînes mondiales de valeur.

Les revenus d'IDE correspondent à la rémunération des activités des multinationales à l'étranger, que ces activités soient liées à des investissements visant à produire à proximité du consommateur final ou à bénéficier de coûts de production plus faibles à l'étranger sur certains segments du processus de production<sup>1</sup>. Au niveau d'un pays, ces revenus d'IDE reflètent la rémunération d'un facteur de production national - le capital investi par les entreprises résidentes afin de créer, acquérir ou développer une filiale à l'étranger. Ils figurent dans le compte des revenus primaires de la balance des paiements au côté des autres revenus de facteurs - capital, travail, ressources naturelles. Un solde positif des revenus primaires nets d'un pays avec le reste du monde viendra ainsi augmenter son revenu national brut par rapport à son PIB, lequel reflète les revenus de la production sur le territoire national.

Des flux de revenus d'IDE peuvent également résulter de stratégies d'évitement fiscal des multinationales par la localisation des profits à l'étranger, dans des juridictions à faible niveau d'impôt sur les sociétés. La manipulation des prix de transfert sur les échanges intra-groupe ou la localisation d'actifs intangibles (brevets, marques...) dans des pays à faible taxation affectent non seulement le solde des échanges de biens et services (Vicard, 2015) mais également celui des revenus d'IDE dans la balance des paiements (surévaluation des bénéfices réalisés à l'étranger). Un autre instrument d'évitement fiscal, les dettes entre filiales au sein des groupes multinationaux, produit également un impact sur les revenus d'IDE *via* les intérêts. Ces diverses stratégies peuvent être retracées notamment à travers les anomalies de comptes courants des « paradis fiscaux ».

Ce panorama étudie la progression et la répartition des revenus d'investissements directs étrangers par grands groupes de pays, ainsi que les grands déséquilibres mondiaux qu'ils génèrent, à partir des statistiques de balance des paiements du FMI sur la période 1995-2015. La **section 2** montre la croissance rapide des flux de revenus d'IDE au niveau mondial, comme celle des services directement associés à l'activité des multinationales, par rapport aux autres flux de la balance courante (exportations/importations de biens et services), et détaille leur composition et leur répartition géographique. L'analyse des soldes des revenus d'IDE et des autres composantes du compte courant de la **section 3** fait apparaître des déséquilibres entre groupes de pays au niveau mondial, et met notamment en lumière les spécificités des 'pays à haut revenus' et des 'paradis fiscaux'. La **section 4** étudie, par groupe de pays, le rôle des revenus d'IDE dans le solde courant par rapport aux autres grands postes (biens, services). Enfin, la **section 5** considère l'écart entre le produit intérieur brut et le revenu national brut dont l'ampleur dépend du solde des revenus primaires dans lequel les stratégies de firmes multinationales jouent un rôle majeur.

---

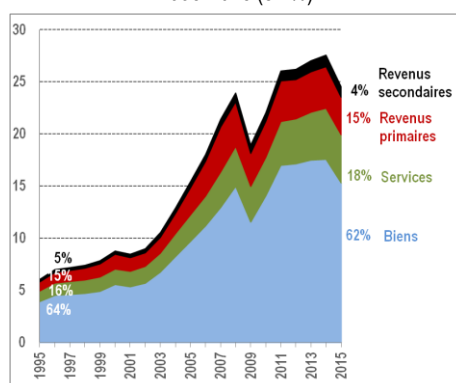
<sup>1</sup> Les activités des multinationales apparaissent également dans le compte courant par leur contribution aux échanges de biens et de services, en particulier les échanges entre filiales d'un même groupe. Ces échanges intra-groupes, ou le rôle des multinationales dans les exportations ou importations en général, ne peuvent cependant pas être mesurés de manière systématique, sauf pour quelques pays ; voir *Boccaro et alii* (2013) et *Bensidoun & Ünal-Kesenci* (2007) sur le sujet. Par ailleurs les flux financiers liés à l'investissement des multinationales sont enregistrés dans le bas de la balance des paiements, dans le compte financier.

## 2. L'essor des revenus d'IDE dans les flux internationaux

### La décomposition par grand poste des transactions courantes

L'évolution de l'économie mondiale depuis le milieu des années 1990 est marquée par l'ouverture de la quasi-totalité des pays du monde au commerce de biens et de services et l'essor des chaînes de production mondiales. Entre 1995 et 2015, les flux internationaux, tels que mesurés dans la balance des paiements par la moyenne des crédits et des débits du compte courant, ont ainsi progressé, en valeur, à un rythme annuel moyen de 7,3% contre 4,5% pour le PIB mondial, soit une multiplication par plus de quatre de leur niveau d'il y a deux décennies. Cette progression sans précédent se caractérise cependant par une remarquable stabilité quant à la structure des principaux postes de la balance courante (**graphique 1**, voir l'**annexe** pour le contenu détaillé des postes des transactions courantes). Les échanges de biens représentent ainsi 62% du total en 2015 contre 64% en 1995, ceux de services respectivement 18% et 16% et les revenus primaires restent stables à 15%. Les revenus secondaires, qui correspondent aux transferts sans contrepartie, non liés au processus de production, représentent 5% des transactions courantes en 2015 et 4% en 1995. Cette relative stabilité des grands postes de la balance courante masque cependant une modification profonde de la nature des flux de revenus primaires et de services.

Graphique 1  
LA STRUCTURE PAR GRANDS POSTES  
DES TRANSACTIONS COURANTES MONDIALES  
1995-2015 (en %)



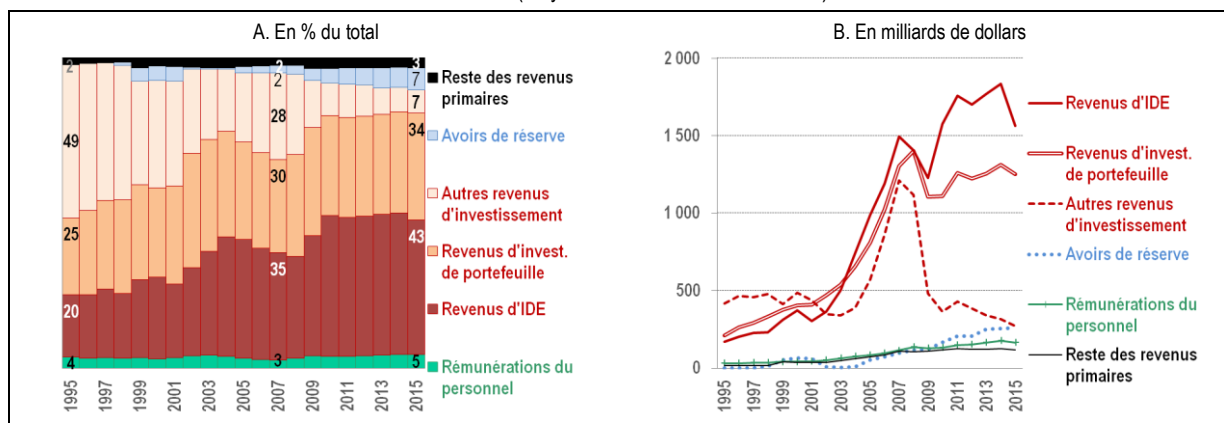
Note : Les courbes empilées représentent les flux moyens en milliards de dollars ; la part des postes en 1995 et 2015 sont indiquées en % du total des transactions courantes mondiales.

Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

### Les revenus d'IDE au sein des revenus primaires

Le poste des revenus primaires de la balance courante comptabilise les revenus des agents économiques à l'étranger générés par les activités productives. Il s'agit essentiellement des rémunérations du personnel et des actifs financiers correspondant à divers types d'investissement (investissements directs, investissements de portefeuille, prêts, avoirs de réserve). Les rémunérations du personnel (en moyenne des crédits et des débits) représentent seulement 5% du total des revenus primaires au niveau mondial en 2015 (4% en 1995 ; **graphique 2.A**). Parmi les revenus d'investissement, qui représentent 92% des revenus primaires en 2015, ceux d'IDE générés par l'activité des filiales des multinationales prédominent (47% contre 37% pour les revenus d'investissement de portefeuille).

Graphique 2  
STRUCTURE PAR GRANDS POSTES DES REVENUS PRIMAIRES AU NIVEAU MONDIAL  
1995-2015 (moyenne des débits et des crédits)



Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

Le poste des revenus d'IDE est celui dont la croissance a été la plus rapide sur la période 1995-2015, à 11,8% en moyenne annuelle (7,5% pour l'ensemble des investissements). La part des revenus d'IDE dans les revenus primaires double ainsi sur la période, passant de 20% des flux moyens en 1995 à 43% en 2015 (**graphique 2.A**), soit de 3% à 6% des flux du compte courant en deux décennies. Cette multiplication par plus de 9 des flux de revenus d'IDE reflète le rôle croissant joué par les multinationales dans l'économie mondiale ; ces revenus doivent être rapprochés du stock d'IDE qui a lui-même connu une progression exponentielle (+607% selon UNCTAD, 2017) sur cette période de mondialisation rapide tirée par la segmentation des processus de production et l'émergence des chaînes internationales de valeur (Baldwin, 2012).

La divergence de trajectoire des différentes catégories d'investissements est particulièrement notable après la crise financière de 2008/09 : les revenus d'IDE continuent à progresser, bien qu'à un rythme moins soutenu là où les revenus d'investissement de portefeuille stagnent et les autres revenus d'investissement diminuent drastiquement en raison notamment de la baisse des taux d'intérêt après la crise (**graphique 2.B**).

## La composition par poste des revenus d'IDE

Les revenus d'IDE sont composés 1) de dividendes, 2) de bénéfices non distribués (sous forme de dividendes) des filiales et succursales<sup>2</sup>, et 3) des intérêts sur les emprunts intragroupes. Ils sont crédités au compte du pays de l'investisseur direct au prorata de son investissement. Le **graphique 3.A** montre que les dividendes sont prépondérants dans la structure des revenus d'investissement (54% en 2015) suivis par les bénéfices non distribués (32%). Les intérêts versés ou reçus par les maison-mères, occupent une part plus réduite mais en forte progression (14% contre 8% en 1995).

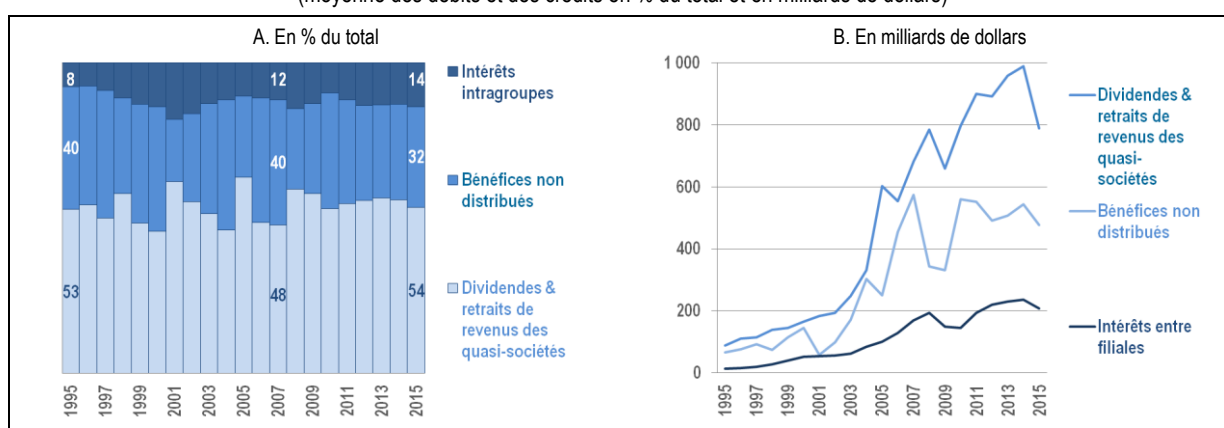
Les bénéfices non distribués ont clairement été affectés par la crise financière. Leur part de 40% dans le total des revenus d'investissement direct relativement stable jusqu'en 2007 a par la suite régressé (32% en 2015). Le **graphique 3.B** montre la relative stabilité des bénéfices non distribués en dollars courants après 2009, alors que les dividendes continuent de progresser, et illustre un changement de stratégie des entreprises multinationales en matière d'arbitrage entre investissement et distribution des dividendes. Il est intéressant de noter que le recul ponctuel des bénéfices non distribués sur l'année 2005 est lié aux mesures fiscales prises aux États-Unis par le gouvernement Bush visant à réduire le taux d'imposition sur les bénéfices rapatriés des multinationales de 35% à

<sup>2</sup> Soit l'épargne nette de ces entités après versement de l'impôt sur les bénéfices et déduction des provisions pour la dépréciation du capital fixe.

5,25% (les entreprises américaines sont imposées sur les bénéfices mondiaux mais peuvent différer le paiement de leurs impôts sur les bénéfices réalisés à l'étranger jusqu'au rapatriement des bénéfices). L'impact sur le compte des revenus d'investissement direct américain est flagrant : des dividendes crédités au compte des multinationales américaines pour 298,7 milliards de dollars en 2005 (un record de 44% des dividendes reçus dans le monde) soit 3,7 fois le montant de 2014. Ces dividendes proviennent en partie des bénéfices non distribués aux actionnaires accumulés les années précédentes à l'étranger<sup>3</sup>. Cet avantage fiscal exceptionnel a donc bien entraîné un rapatriement massif de bénéfices aux Etats-Unis pour l'année 2005<sup>4</sup>. L'accumulation considérable de bénéfices à l'étranger par les multinationales américaines, estimée à 2600 Mds de dollars en 2016<sup>5</sup>, suggère qu'un phénomène analogue devrait se produire suite à la réduction d'impôts sur les profits rapatriés prévue dans la réforme fiscale américaine pour 2018.

Graphique 3

STRUCTURE PAR POSTE DES REVENUS D'IDE AU NIVEAU MONDIAL, 1995-2015  
(moyenne des débits et des crédits en % du total et en milliards de dollars)



Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

## La géographie des revenus d'IDE

La répartition géographique des revenus d'IDE est retracée ici à travers sept groupes de pays constitués selon les critères suivants : niveau de revenu (haut, intermédiaire supérieur, intermédiaire inférieur, bas<sup>6</sup>) ; appartenance à l'OPEP (Organisation des pays exportateurs de pétrole<sup>7</sup>), appartenance aux grands économies émergentes<sup>8</sup> et classement dans la liste des paradis fiscaux<sup>9</sup>. Lorsqu'un pays est classé dans l'une de ces trois

<sup>3</sup> Les bénéfices sont enregistrés au crédit des revenus d'investissement qu'ils soient distribués (poste des dividendes) ou non (poste des bénéfices réinvestis). La conversion des bénéfices réinvestis accumulés jusqu'en 2005 en dividendes s'est traduite par un crédit négatif au poste des bénéfices réinvestis pour 19,7 milliards.

<sup>4</sup> Selon Floyd (2009) du New York Times citant Dharmapala *et alii* (2009), 92% de ces retours auraient servi à racheter des actions et à augmenter les dividendes. L'annonce de la loi dès 2003 a créé un effet d'aubaine pour les multinationales américaines. Elles auraient ainsi surinvesti dans leurs filiales en 2004 afin de pouvoir bénéficier de cette manne fiscale en 2005.

<sup>5</sup> <https://itep.org/wp-content/uploads/pre0327.pdf>.

<sup>6</sup> Catégories définies selon les critères de la Banque mondiale dans sa base *World development indicators* (WDI).

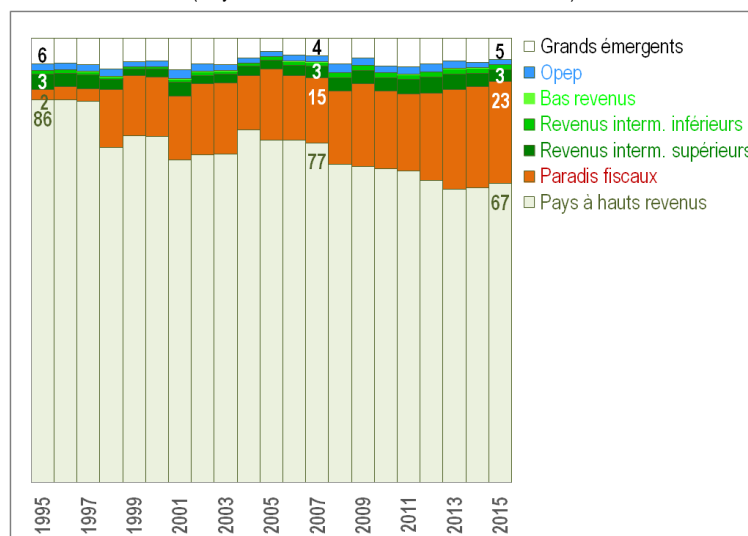
<sup>7</sup> Algérie, Angola, Arabie Saoudite, Équateur, Iraq, Koweït Libye, Nigeria, Qatar, Venezuela (les données pour l'Iran et les Émirats arabes unis sont manquantes).

<sup>8</sup> La zone des grands émergents regroupe les pays qui ne sont pas listés dans les pays à hauts revenus (selon le critère de la Banque mondiale défini dans la base WDI) mais qui réalisent au moins 1% du PIB mondial en valeur en 2015, soit la Chine, l'Inde, le Brésil, la Russie, le Mexique, la Turquie et l'Indonésie.

dernières catégories, il est retiré des regroupements par niveau de revenu. Les échanges mutuels entre les pays d'un même groupe sont inclus dans les échanges totaux du groupe.

La distribution des flux mondiaux de revenus d'IDE fait apparaître leur forte concentration et le rôle croissant des paradis fiscaux. Le **graphique 4** montre que la part des pays à hauts revenus, écrasante en 1995 (86%), tend à baisser pour atteindre 67% en 2015. Dans le même temps, la part des paradis fiscaux, largement tributaires du premier groupe, est multipliée par 12 entre 1995 et 2015<sup>10</sup>. En 2015, les paradis fiscaux représentent ainsi 23% des revenus d'IDE mondiaux bruts (moyenne des crédits et des débits), part à mettre en regard de leur poids dans le PIB mondial (2,6%). Cumulée, la part des pays à hauts revenus et des paradis fiscaux reste stable (de 88% à 90%).

Graphique 4  
STRUCTURE DES REVENUS D'IDE PAR GROUPES DE PAYS, 1995-2015  
(moyenne des débits et des crédits en % du total)



Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

Le **tableau 1** donne le détail des principaux pays d'origine (enregistré en débit dans la balance courante) et de destination (enregistré en crédits) des flux de revenus d'IDE pour l'année 2015. On y retrouve les grands pays à hauts revenus (États-Unis, Royaume-Uni, Allemagne, France, Japon, Canada, Espagne...) ainsi que des pays classés dans notre liste des paradis fiscaux (Luxembourg, Suisse, Irlande) et d'autres centres financiers offshore (Pays-Bas, Hong-Kong). A noter que parmi les grands pays émergents (hors Chine qui ne déclare plus le poste des revenus d'IDE depuis 2005), le Mexique apparaît en 21<sup>ème</sup> position et l'Inde en 25<sup>ème</sup> suivie par l'Indonésie.

<sup>9</sup> La liste adoptée ici est celle de James R. Hines & Eric M. Rice (1994) à laquelle des pays de la liste OCDE – Aruba, Maurice Samoa, Seychelles et Tonga – ont été ajoutés (Anguilla, Antigua et Barbuda, Aruba, Bahamas, Bahrain, Barbade, Belize, Bermudes, Hong Kong, Macao, Chypre Dominique, Grenade, Irlande, Jordanie, Liban, Liberia, Luxembourg, Maldives, Malte, Iles Marshall, Maurice, Montserrat, Panama, Samoa, Seychelles, Singapour, St. Kitts et Nevis, St. Lucia, St. Vincent et les Grenadines, Suisse, Tonga, Vanuatu).

<sup>10</sup> Le rôle accru des paradis fiscaux dans les flux d'IDE rejoint la place croissante des centres financiers dans les stocks d'IDE après la crise financière soulignée par Lane et Milesi-Ferretti (2017).

**Tableau 1**  
**PRINCIPAUX PAYS D'ORIGINE ET DE DESTINATION**  
**DES FLUX DE REVENUS D'IDE EN 2015**  
(en millions de dollars)

	Crédits	Débits	Solde
États-Unis	436 908	170 381	266 527
Pays-Bas	214 814	186 926	27 889
Hong Kong	121 685	136 514	-14 829
Luxembourg	111 763	86 691	25 071
Royaume-Uni	94 379	80 326	14 053
Suisse	102 439	70 437	32 002
Allemagne	84 178	43 614	40 565
Japon	94 228	24 161	70 067
France	74 006	29 352	44 655
Irlande	17 476	66 237	-48 760
Canada	40 547	33 781	6 766
Russie	17 283	40 974	-23 692
Espagne	32 009	22 785	9 224
Belgique	21 149	29 609	-8 461
Suède	29 211	21 356	7 855
Australie	13 929	24 299	-10 370
Brésil	7 289	28 565	-21 276
Autriche	16 982	15 269	1 713
Italie	15 308	14 818	490
Corée du Sud	10 776	10 584	192
Mexique	4 545	16 303	-11 758
Pologne	1 332	18 822	-17 490
Danemark	13 449	5 507	7 942
Hongrie	5 483	13 267	-7 785
Inde	5 019	13 684	-8 666

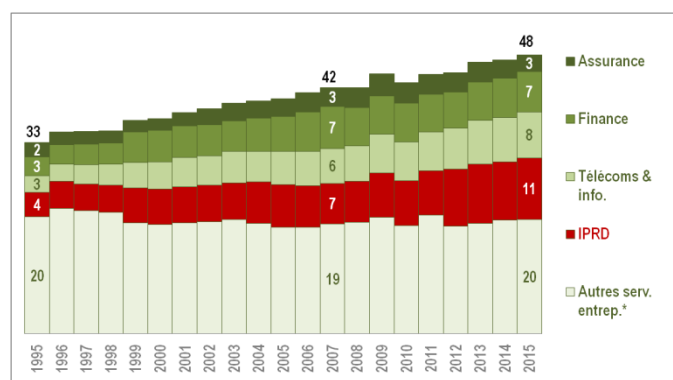
Note : les 25 pays sont triés de façon décroissante selon la somme de leurs crédits et débits.

Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

## Les échanges de services liés aux activités des multinationales

La relative stabilité de la part de l'ensemble des services dans les transactions courantes (**graphique 1**) masque également de profondes mutations dans la nature des échanges de services. Les services 'traditionnels' de voyage (dont le tourisme) et de transport (notamment de marchandises) tendent à s'effacer au profit des services aux entreprises : centres d'appels, réservations d'hôtels, tâches administratives, informatiques, de communication ou de R&D, correspondant à une série de services, de la conception à la mise sur le marché. La création de nouveaux services comme la possibilité d'échanger des services traditionnels grâce notamment aux outils numériques ont accéléré l'ouverture du secteur : la part des cinq postes de services aux entreprises sélectionnés dans le graphique est ainsi passée d'un tiers du commerce de services en 1995 à la moitié aujourd'hui (48% en 2015, **graphique 5**).

Graphique 5  
 DECOMPOSITION DES ECHANGES MONDIAUX  
 DE SERVICES AUX ENTREPRISES EN CINQ POSTES, 1995-2015  
 (en % du total)



Notes : Les intitulés longs des postes considérés sont : services d'assurance et de pension ; services financiers ; services de télécommunications, d'informatique et d'information ; frais pour usage de la propriété intellectuelle n.i.a. et services de R&D (IPRD) ; autres services aux entreprises à l'exclusion de la R&D.

Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

Les multinationales jouent un rôle prépondérant dans un certain nombre de ces services aux entreprises particulièrement dynamiques. Les données américaines du *Bureau of Economic Analysis* montrent ainsi que 65% des échanges du secteur 'redevances et droits de licence' (sur les brevets, marques commerciales, droits d'auteur, procédés de fabrication et dessins industriels, franchisage...) et 89% du secteur recherche et Développement (R&D) correspondent à des échanges intra-firmes dans le cas des Etats-Unis, contre seulement 27% pour l'ensemble des services<sup>11</sup>. Le **graphique 5** distingue ces deux secteurs sous forme d'un seul agrégat (PIRD, pour l'ensemble 'Propriété intellectuelle et R&D'). Ces flux de services peuvent par ailleurs servir de support au transfert de bénéfices vers les pays à fiscalité accommodante. Leur part dans l'ensemble des services a été multipliée par 2,5 sur la période, passant de 4% en 1995 à 11% en 2015. En termes de rythme de progression, ils se situent en seconde position derrière les services de 'télécommunication, d'informatique et d'information' (multiplication par 2,8).

<sup>11</sup> Part des échanges entre filiales d'un même groupe dans le commerce total (exportation+importation), en moyenne sur la période 2010-2015. Les données sources sont disponibles sur le site du BEA : <https://www.bea.gov/international/index.htm#services>.



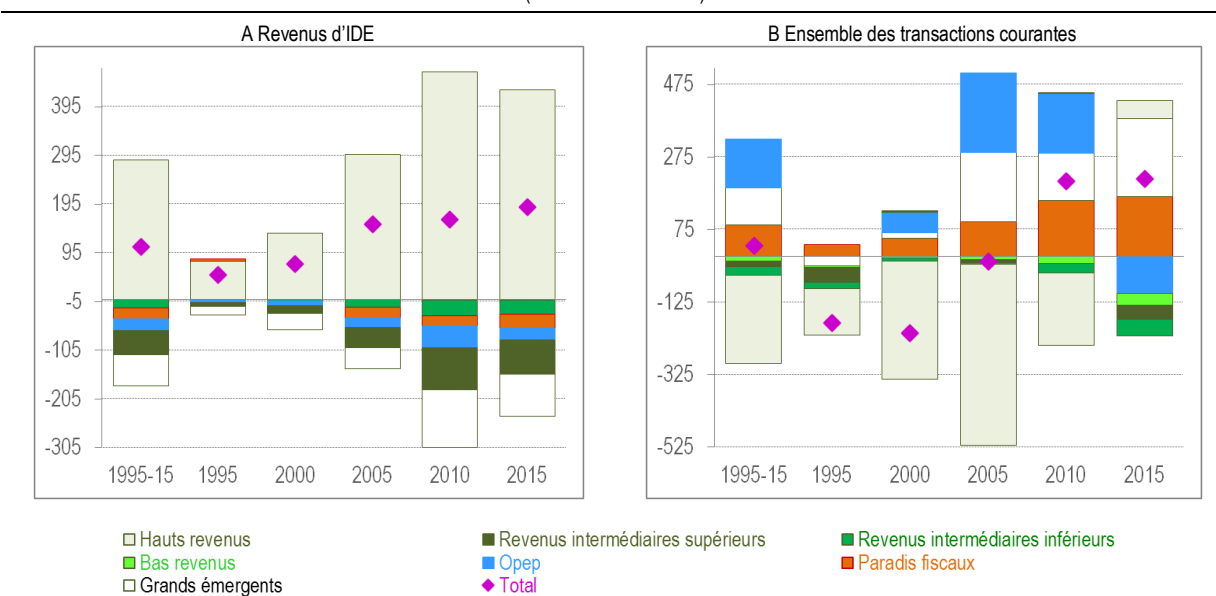
### 3. Les déséquilibres de revenus d'IDE au niveau mondial

#### La polarisation des soldes de revenus d'IDE

Au-delà de leur importance croissante dans les flux d'échanges internationaux, les revenus d'IDE contribuent également aux déséquilibres extérieurs entre groupes de pays. Le **graphique 6.a** montre ainsi un fort excédent du poste des revenus d'IDE pour les pays à hauts revenus, compensé par des déficits dans l'ensemble des autres grandes zones du monde. L'excédent des pays à haut revenus augmente au cours du temps, passant de moins de 100 à plus de 400 milliards de dollars entre 1995 et 2015. De manière symétrique, les grands pays émergents et les pays à revenus intermédiaires supérieurs en particulier accusent un déficit important des revenus d'investissement direct croissant après la crise<sup>12</sup>.

Graphique 6

SOLDES DES REVENUS D'IDE ET DE L'ENSEMBLE DES TRANSACTIONS COURANTES PAR GROUPES DE PAYS, 1995-2015  
(en milliards de dollars)



Notes : Les zones sont triées selon l'ampleur de leur solde sur le cumul de la période 1995-2015 (ordre croissant pour les excédentaires et décroissant pour les déficitaires). Au niveau mondial, la somme des déclarations des pays donne lieu à des déséquilibres notables tant pour les transactions relatives aux revenus d'IDE que pour l'ensemble des transactions courantes (voir l'**annexe**).

Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

La contribution positive des revenus des multinationales à l'étranger n'apparaît pas liée au signe du solde des transactions courantes sur la période récente. Au sein des pays riches excédentaires en revenus d'IDE se trouvent en effet aussi bien des pays qui enregistrent des excédents courants (Allemagne, Japon, Suède, Danemark, Pays-Bas, Norvège, Suisse, Islande, etc.) que d'autres structurellement déficitaires (États-Unis, Royaume-Uni et France principalement).

A noter que le solde positif des revenus d'IDE au niveau mondial mis en évidence dans le **graphique 6.a** reflète un problème statistique qui n'est pas spécifique à ce poste : le solde de l'ensemble des transactions courantes mondiales affiche un excédent de plus de 200 milliards depuis 2010, après avoir enregistré un déficit du même ordre entre 1995 et 2005 (**graphique 6.b et annexe**). Ces écarts entre crédits et débits ont été identifiés de longue date (voir par exemple *The Economist*, 2011 ; Helbling & Terrones, 2009 ; Boumellassa & Ünal-

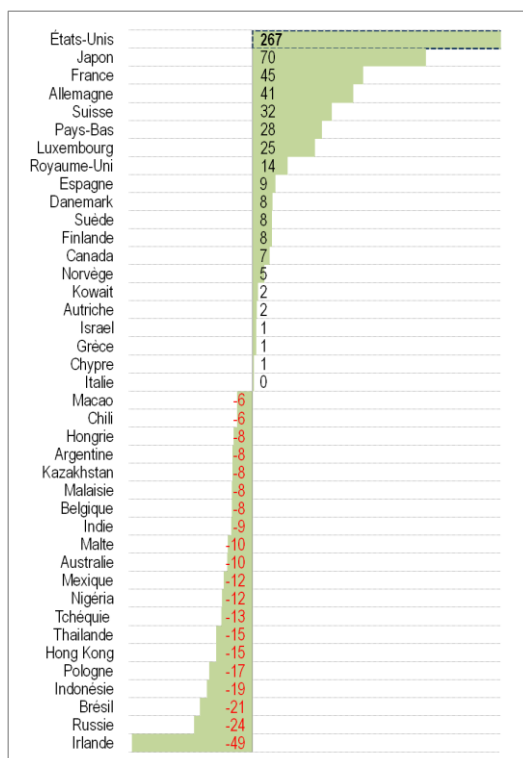
<sup>12</sup> A noter que la Chine cesse de déclarer le détail de ses revenus d'investissement, et donc ses revenus d'IDE, à partir 2005.

**Kesenci, 2006**) et peuvent correspondre aussi bien à des difficultés d'enregistrement de certaines transactions, notamment de services ou de revenus, qu'à des problèmes liés à l'évasion fiscale dans certains pays.

## La distribution des soldes de revenus d'IDE dans le monde

Le **graphique 7** présente les 20 pays les plus excédentaires et les 20 pays les plus déficitaires en termes de soldes des revenus d'investissements directs en 2015. Parmi les pays les plus excédentaires, on retrouve les États-Unis, le Japon, la France, l'Allemagne ou le Royaume-Uni, qui occupaient déjà les premiers rangs en termes de volume des crédits et des débits en ligne avec leur taille économique. Certains paradis fiscaux ou centres financiers offshore figurent également parmi les pays qui dégagent le plus d'excédents (Suisse, Pays-Bas, Luxembourg) tandis que d'autres sont déficitaires (Irlande, Hong-Kong, Malte, Macao). Hormis ces derniers, on retrouve dans la liste des pays en déficit des pays à hauts revenus (Australie, Belgique, Chili, Hongrie, Pologne, République tchèque), de grands émergents (Mexique, Brésil, Indonésie, Inde, Russie), des pays à revenus intermédiaires supérieurs (Argentine, Kazakhstan, Malaisie et Thaïlande) ou de l'OPEP (Nigéria).

Graphique 7  
PRINCIPAUX EXCEDENTS ET DEFICITS  
DE REVENUS D'IDE PAR PAYS EN 2015  
(en milliards de dollars)



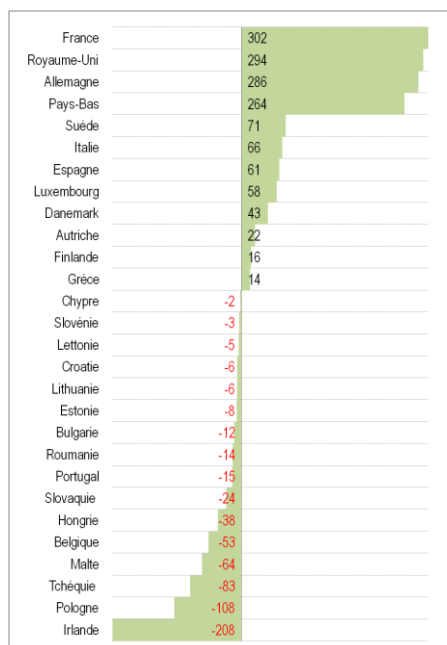
Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

## Les flux nets de revenus d'IDE au cœur de l'Europe

Les soldes de flux d'IDE dessinent une carte de l'Europe des transferts de revenus des activités des multinationales extrêmement déséquilibrée. Le **graphique 8** montre ainsi que sur la période 2010-2015, les pays de l'UE-15 présentent des excédents de leur balance des revenus d'IDE (à l'exception notable de l'Irlande, de la Belgique et du Portugal) alors que tous les pays ayant intégré l'UE à partir de 2004 affichent des déficits conséquents du compte des revenus d'IDE. Ces déséquilibres correspondent aux localisations d'activités

industrielles dans les pays d'Europe centrale et orientale par les multinationales européennes, dont les bénéficiaires sont rapatriés dans les pays d'origine des groupes.

Graphique 8  
SOLDE DES REVENUS D'IDE  
DES PAYS MEMBRES DE L'UE,  
CUMUL 2000-2015 (en milliards de dollars)



Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

#### 4. La spécialisation sectorielle des groupes de pays dans les revenus d'IDE

La composition sectorielle des soldes de la balance courante donne une idée de la spécialisation des différents groupes de pays au-delà des échanges de biens et de services. Le **graphique 9** distingue deux périodes avant et après la crise, 2000-2007 et 2010-2015, en prenant la moyenne des flux par groupes de pays.

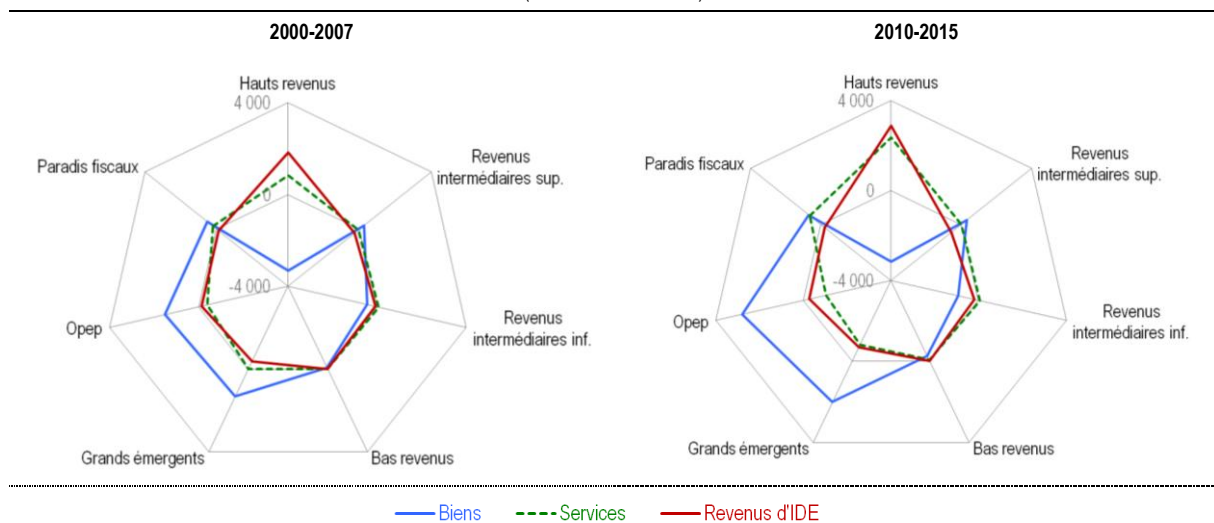
La structure des soldes courants apparaît spécifique à chaque groupe de pays et ne change pas dans le temps. Au côté des revenus d'IDE, les services contribuent positivement à la balance courante des pays à hauts revenus alors que le solde des biens est négatif pour l'ensemble du groupe. Pour tous les autres groupes de pays, le solde des revenus d'IDE est négatif. Les grands émergents et les pays de l'OPEP sont clairement spécialisés dans les échanges de biens quand de leur côté les paradis fiscaux affichent un excédent des biens et des services. Au sein des autres revenus primaires, les soldes de rémunération du travail et de revenu des investissements de portefeuille ne font pas apparaître de déséquilibres notables entre groupes de pays. Les revenus secondaires bénéficient largement aux pays à faibles revenus. Ces grands schémas de spécialisation restent similaires sur les deux périodes ; ils peuvent cependant masquer des différences marquées entre pays au sein de chaque groupe.

Le détail des différentes composantes des revenus d'IDE (dividendes, bénéfices non distribués et intérêts intra-groupe) et leur répartition géographique révèlent une particularité intéressante des circuits de financement des entreprises multinationales et du rôle des paradis fiscaux comme conduit d'opérations d'investissement à l'étranger et de localisation de leurs bénéficiaires. Le **graphique 10** montre que les pays à haut revenu présentent un surplus dans les deux composantes relatives aux bénéfices des multinationales, les dividendes et les

bénéfices non distribués, mais pas dans celle des prêts intra-groupes, pour lesquels seul le groupe des paradis fiscaux présente un solde positif. La composition de la balance courante des paradis fiscaux est ainsi cohérente avec des mécanismes d'évitement fiscal conduisant les entreprises multinationales à localiser leurs dettes dans des pays à plus forte taxation des bénéfices des sociétés, pour y bénéficier de la déduction des intérêts d'emprunt et localiser leurs revenus dans les pays à faible taxation que sont les paradis fiscaux. Par ailleurs, la relative stabilité des soldes de revenus d'IDE sur les périodes 2000-2007 et 2010-2015 contraste avec la part croissante des paradis fiscaux dans les flux bruts soulignée dans le **graphique 4**. Ces flux entrants et sortants simultanés et croissants illustrent bien le rôle fondamental des paradis fiscaux dans les circuits de financements et de localisation des bénéfices des activités étrangères des multinationales.

Graphique 9

SOLDES DES COMPTES DE BIENS, DE SERVICES ET DE REVENUS D'IDE PAR GROUPES DE PAYS,  
CUMULS SUR LES ANNEES 2000-07 ET 2010-15  
(en milliards de dollars)

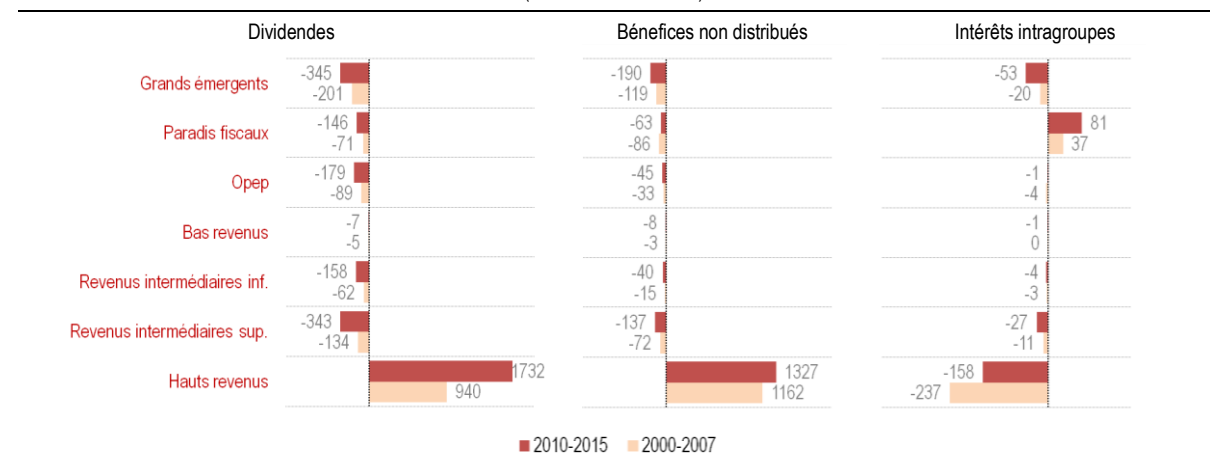


Lecture : L'échelle du radar varie entre -4 000 (le point central) et 4 000 milliards de dollars (la ligne qui dessine le périmètre). Depuis la ligne des valeurs zéro de l'équilibre, les soldes sont de plus en plus déficitaires vers le centre, et de plus en plus excédentaires vers le périmètre.

Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

Graphique 10

SOLDE DES REVENUS D'IDE PAR POSTES ET GROUPES DE PAYS  
CUMULS SUR LES ANNEES 2000-07 ET 2010-15  
(en milliards de dollars)

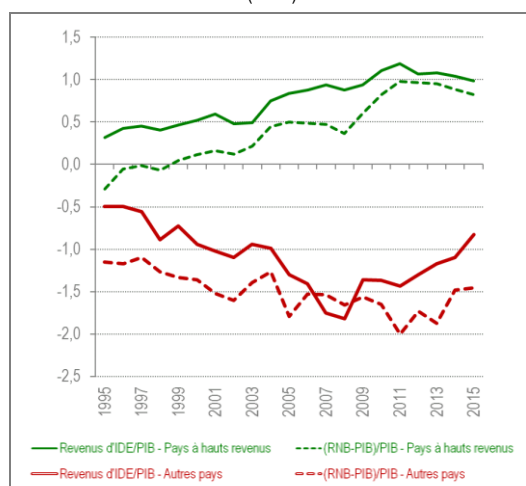


Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

## 5. Solde des revenus d'IDE, produit intérieur brut et revenu national brut

Le solde des revenus primaires traduit une différence entre les revenus perçus par les agents économiques nationaux et les revenus générés sur le territoire national. Le PIB est mesuré comme la somme des revenus perçus par les unités résidentes d'un pays<sup>13</sup>. Le revenu national brut s'obtient en ajoutant au PIB les entrées nettes de revenus primaires en provenance du reste du monde (entrées de revenus des facteurs de production en provenance du reste du monde moins sorties vers le reste du monde).

Graphique 11  
PIB, RNB ET SOLDE DES REVENUS D'IDE  
PAYS A HAUTS REVENUS ET AUTRES PAYS, 1995-2015  
(en %)



Note : le RNB est calculé à partir des données de PIB et de balance des paiements.

Source : FMI, balance des paiements ; Chelem-PIB.

Un RNB supérieur au PIB représente un revenu national supplémentaire pour le pays, perçu du reste du monde. C'est bien ce que l'on observe pour les pays à hauts revenus, comme le montre la courbe en pointillé du **graphique 11** représentant la différence entre RNB et PIB en pourcentage du PIB. A l'inverse, le reste du monde verse davantage de revenus primaires qu'il n'en reçoit, ce qui diminue d'autant son revenu national brut par rapport au PIB.

Ce transfert de revenu au profit des pays riches est essentiellement imputable aux revenus à l'étranger des multinationales, tels que reflétés dans les soldes de revenus d'IDE. Les lignes en trait plein du **graphique 11** représentent, pour chaque groupe de pays, le solde des revenus d'IDE rapporté au PIB. Pour les pays riches, cette courbe suit la tendance de celle en pointillé, bien que restant légèrement supérieure, et représente près de 1% du PIB en fin de période. Ce sont bien les profits des multinationales qui dominent dans les soldes de revenus primaires et accroissent le RNB des pays riches par rapport à leur PIB. Pour le reste du monde, la courbe en trait plein indique des revenus d'IDE systématiquement déficitaires, qui explique en grande partie le déficit de l'ensemble des revenus primaires. Les paiements nets effectués sur les autres catégories d'investissement - notamment les paiements d'intérêts sur les revenus de portefeuille et sur les prêts - contribuent également au déficit des revenus primaires du reste du monde.

<sup>13</sup> Rémunérations des facteurs de travail (travail, capital) + impôts sur la production et les importations – subventions.

## 6. Conclusions

Ce panorama montre le rôle prépondérant des multinationales dans le processus de mondialisation récent. Leur activité se mesure en particulier dans le poste des revenus d'investissements directs de la balance des paiements, qui représente une part croissante des transactions internationales : leur part dans les crédits et débits de balance courante a doublé entre 1995 et 2015.

Les revenus d'IDE contribuent positivement au solde courant des pays riches, mais négativement à celui du reste du monde, reflétant ainsi la prépondérance des multinationales originaires des pays riches. Les revenus perçus du reste du monde, liés à la rémunération des investissements à l'étranger des entreprises nationales augmentent le revenu national brut des pays riches de près de 1,5% du PIB en 2015.

La place des paradis fiscaux dans les revenus d'IDE — ce groupe de pays, qui pèse 2,6% du PIB mondial, est à l'origine ou la destination de 24% des flux de revenus d'IDE en 2015 — souligne l'importance de la dimension fiscale dans la mesure et la localisation des activités des multinationales. Les flux d'IDE correspondent ainsi en partie à des stratégies d'évitement fiscal visant à localiser des profits dans des juridictions à faible niveau d'impôt sur les sociétés.

## 7. Annexes

### La balance des paiements, comment ça marche ?

La balance des paiements retrace les flux annuels entre les résidents d'un pays déclarant et le reste du monde :

- les transactions de biens, de services et de revenus (compte des transactions courantes) ;
- les transferts en capital qui se décomposent en remises de dettes et autres transferts en capital<sup>14</sup> (compte de capital) ;
- les opérations financières telles que les investissements directs, les investissements de portefeuille, les prêts et produits dérivés, et les avoirs de réserve (compte financier).

La balance des paiements est organisée selon le principe de la comptabilité en partie double : une opération enregistrée dans le haut de la balance (compte de transactions courantes et compte de capital) est soldée par une opération dans le bas de la balance (compte financier). Par exemple, un flux d'exportation de machines figure en crédit dans le compte des biens des transactions courantes et en avoir dans le compte financier. Théoriquement, les deux parties de la balance des paiements devraient être de même montant, mais de fait, elles ne le sont qu'au prix de l'ajout d'un compte supplémentaire, celui des erreurs et omissions. Ainsi, en 2015, le haut de la balance des paiements américaine enregistre un déficit d'environ 435 milliards de dollars qui ne peut être financé par 333 milliards dégagés par son compte financier (**tableau A.1**). L'écart qui sera comblé par le financement externe (emprunts, IDE étrangers...) est enregistré dans les erreurs et omissions.

Cette construction permet une double lecture par le haut ou par le bas de la balance. Le déficit ou l'excédent qui se dégage des transactions réalisées avec le reste du monde (haut de la balance) exprime un besoin ou une capacité de financement, couvert(e) par des flux de capitaux vers ou depuis le reste du monde (bas de la balance). Un besoin de financement de l'économie indique que l'épargne nationale est insuffisante pour financer

---

<sup>14</sup> Ainsi que les cessions et acquisitions d'actifs non financiers non produits. Les actifs corporels non produits comprennent les terrains agricoles, les gisements, les réserves biologiques, etc. et les actifs incorporels non produits comportent les baux et autres contrats cessibles et les fonds commerciaux, ainsi que les brevets.

les investissements privés et publics. C'est le cas des Etats-Unis qui, avec un besoin de financement de 435 milliards de dollars, sont débiteurs nets vis-à-vis du reste du monde en 2015. A l'inverse, la capacité de financement correspond à un report de l'épargne nationale vers le reste du monde (cas de la Chine ou de l'Allemagne).

## Zoom sur le compte courant

Le compte courant que nous analysons se décline en quatre rubriques : les échanges de biens, les échanges de services, les revenus primaires et les revenus secondaires.

Les échanges de biens et de services (exportations et importations) sont la principale composante du compte courant. Les services constituent une part croissante du compte courant ; ils sont constitués des services de transport, de voyage et des autres services. Les autres services se décomposent en dix postes principaux dont ne sont indiqués dans le **tableau 1** que ceux qui paraissent les plus marquants. Aux États-Unis, le solde des 'autres services' représente près des trois-quarts du poste des services.

Le compte des revenus primaires de la balance des paiements correspond au compte d'affectation des revenus primaires de la comptabilité nationale, soit l'affectation des revenus à des agents en contrepartie de la fourniture de travail (rémunérations), de capital (revenus d'investissement et d'intérêt) ou de ressources naturelles (loyers). Son solde ajouté au PIB compose le revenu national brut du pays. Pour certains pays comme l'Irlande dont les transactions avec le reste du monde sont déficitaires, leur évaluation revêt une importance particulière. Ainsi, si le PIB par tête en valeur de l'Irlande s'élève à 61 176 millions de dollars, son revenu national brut par tête se réduit à 51 720 millions de dollars en 2015 (Banque Mondiale ; Nayman, 2017).

Les revenus d'investissement se décomposent en quatre grandes catégories : les revenus d'investissement direct (IDE), les revenus d'investissements de portefeuille, les revenus sur les autres investissements (essentiellement les intérêts des prêts) et les avoirs de réserve.

- Les revenus d'IDE comprennent les participations au capital dès lors que l'investisseur direct possède plus de 10% des droits de vote de l'entreprise investie. Ils englobent les participations indirectes (les filiales des filiales) ; les relations financières entre entreprises sœurs ; et l'investissement à rebours (par exemple, prêt d'une filiale à sa maison-mère). Les revenus d'investissement direct sont constitués par les *bénéfices distribués (dividendes)* et les *bénéfices non distribués* et les intérêts issus des prêts accordés par la maison-mère à sa filiale. Les bénéfices réinvestis dans les filiales à l'étranger sont portés au crédit des revenus primaires du pays de résidence de la maison-mère et en créance du poste correspondant dans son compte financier, la logique étant que la maison-mère récupère les revenus et les réinvestit là où elle le souhaite.
- Les revenus d'investissements de portefeuille englobent principalement les revenus des participations inférieures au montant de 10% et les revenus des créances (bons du trésor, obligations, etc.).
- Les autres investissements recensent les intérêts sur prêts/emprunts hors SIFIM (services des intermédiaires financiers indirectement mesurés), et toutes les catégories ne figurant pas dans les autres postes d'investissement.
- Les avoirs de réserve comprennent les revenus des avoirs gérés par les banques centrales.
- Les autres revenus primaires recouvrent les subventions, en particulier les subventions de la PAC pour les pays de l'Union européenne, et les droits de douane, notamment reversés au budget européen par les pays de l'Union européenne.



Tableau A.1  
PRINCIPAUX POSTES DE TRANSACTIONS COURANTES  
DANS LA BALANCE DES PAIEMENTS DES ETATS-UNIS EN 2015  
(déclaration du 17 décembre 2017, en millions de dollars)

	Solde	Crédits	Débets
<b>1. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>	<b>-434 598</b>	<b>3 172 990</b>	<b>3 607 589</b>
<b>Biens</b>	<b>-761 855</b>	<b>1 510 757</b>	<b>2 272 612</b>
<b>Services</b>	<b>+261 410</b>	<b>753 150</b>	<b>491 740</b>
Transports	-9 452	87 609	97 061
Voyages	+90 695	205 418	114 723
Autres services	+180 167	460 123	279 956
Services d'assurance	-31 593	16 229	47 822
Services financiers	+76 855	102 595	25 740
Redevances et droits de licence	+84 584	124 442	39 858
Autres services aux entreprises	+36 957	136 622	99 665
<b>Revenus primaires</b>	<b>+180 962</b>	<b>782 985</b>	<b>602 023</b>
Rémunérations des salariés	-11 735	6 562	18 297
Revenus d'investissement	+192 698	776 424	583 726
Revenus d'investissement direct	+266 529	436 909	170 380
<i>Revenus d'actions et autres participations</i>	+285 185	416 422	131 237
Dividendes	+75 017	125 507	50 490
Bénéfices réinvestis	+210 168	290 915	80 747
<i>Intérêts</i>	-18 656	20 487	39 143
Revenus d'investissement de portefeuille	-90 416	307 963	398 379
<i>Revenus d'actions et autres participations</i>	+66 286	203 052	136 766
<i>Intérêts</i>	-156 703	104 911	261 614
Autres revenus d'investissement	+16 365	31 332	14 967
Avoirs de réserve	+219	219	
Autres revenus primaires	0	0	0
<b>Revenus secondaires</b>	<b>-115 116</b>	<b>126 098</b>	<b>241 214</b>
Transferts du gouvernement américain	-25 953	28 091	54 044
Transferts Privés	-89 163	98 007	187 170
<b>Non ventilés du compte courant</b>	<b>+1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>2. COMPTE DE CAPITAL</b>	<b>-42</b>	<b>0</b>	<b>42</b>
<b>BESOIN / CAPACITE DE FINANCEMENT</b>	<b>-434 641</b>		
<b>3. COMPTE FINANCIER</b>	<b>-333 155</b>		
<b>4. ERREURS ET OMISSIONS NETTES</b>	<b>+101 486</b>		

Notes : Les flux sont présentés selon le principe des avoirs et des engagements. Par convention, le signe du compte financier est négatif lorsque le pays a un besoin de financement (et positif qu'il dégage une capacité de financement) pour que son solde global s'équilibre de la façon suivante : compte des transactions courantes + compte de capital + erreurs et omissions nettes = compte financier.

Source : BEA, US International transactions.

Le compte des revenus secondaires retrace les transferts sans contrepartie, non liés au processus de production, à la différence du compte des revenus primaires. La coopération internationale constitue l'un des postes les plus importants des revenus secondaires. On constate que pour les États-Unis, le déficit est très largement dû aux transferts privés.

## La disponibilité des données et les désajustements statistiques

### La disponibilité des données

Les statistiques de balance des paiements sont disponibles pour certains pays depuis les années cinquante mais la publication des données pour un grand nombre de pays avec des classifications sectorielles relativement comparables est bien plus tardive. Le Fonds monétaire international a élaboré des manuels successifs pour guider l'ensemble des pays du monde dans l'élaboration de statistiques fiables et comparables. Son dernier manuel (MBP 6) date de 2008. Pour des raisons de disponibilité des séries statistiques pour un nombre assez



important de pays, la période considérée dans ce Panorama est restreinte aux années 1995-2015. Cependant, plusieurs pays commencent à déclarer les revenus d'IDE après 1995 (notamment Autriche, 2005 ; Belgique, 2002 ; Inde, 2014 ; Irlande, 2005 ; Luxembourg, 2002 ; Nouvelle-Zélande, 2000 ; Thaïlande, 2001) ou arrêtent leurs déclarations (Chine à partir de 2005).

### *Désajustements entre les débits et crédits dans les transactions courantes mondiales*

En théorie, le solde mondial par poste du compte courant devrait être équilibré puisque les crédits des uns représentent les débits des autres. Pourtant, l'excédent mondial tend à s'accroître (de moins de 50 milliards de dollars en 1995 à 189 Mds en 2015) malgré la hausse du nombre de pays déclarants au cours du temps (de 118 à 160, **tableau A.2**). En 2010, l'année où le nombre de déclarants est le plus important (173 sur un total de 188 pays retenus dans notre base), l'écart reste proche de celui enregistré en 2015 (162 milliards de dollars).

Tableau A.2  
SOLDES DES REVENUS D'IDE ET DES TRANSACTIONS COURANTES :  
NOMBRE DE PAYS DECLARANTS ET DESAJUSTEMENTS MONDIAUX, 1995-2015  
(en millions de dollars)

	1995-2015	1995	2000	2005	2010	2015
IDE	107 180	49 879	71 736	154 301	162 536	189 378
Nb de déclarants IDE	150	118	134	162	174	160
Compte courant (CC)	29 806	-183 365	-211 550	-12 820	208 548	214 449
Nb de déclarants CC	162	140	148	173	183	168

Note : les années 2011 et 2012 sont celles qui recensent le nombre total de déclarants pour le compte courant soit 188 observations.

Source : FMI, statistiques de la balance des paiements.

## Références

- Baldwin R. (2012), "Global supply chains: Why they emerged, why they matter, and where they are going", *CEPR Discussion Paper*, n°9103, August.
- Banque Mondiale, Indicateurs de développement dans le monde  
<http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?source=2&country=IRL>
- Bensidoun I. & Ünal-Kesenci D. (2007), "Mondialisation des services : de la mesure à l'analyse", *Document de travail du CEPII*, n°2007-14, août ; (2008), "Globalisation in Services: From Measurement to Analysis", *OECD Statistics Working Paper*, STD/DOC (2008)3/REV1, February.
- Boccard F., Hecquet V., D'Isanto A. & Picard T. (2013), "L'internationalisation des entreprises et l'économie française", *Les entreprises en France – Edition 2013*, Insee Références, octobre.
- Dharmapala D., Foley C. F. & Forbes K.J. (2009), "Watch What I Do, Not What I Say: The Unintended Consequences of the Homeland Investment Act", *NBER Working Paper*, n°15023, June.
- Floyd N. (2009), "Tax Break for Profits Went Awry", *New York Times*, June 04.
- Boumellassa H. & Ünal-Kesenci D. (2006), "Base de données CHELEM-BAL du CEPII", Document de travail du CEPII, N°2006-08, mars 2006.
- Hines J.R. & Rice E.M. (1994), "Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business", *The Quarterly Journal of Economics*, Oxford University Press, vol. 109(1), pages 149-182.
- Lane P. & Milesi-Ferretti G.M. (2017), "International financial integration in the aftermath of the global crisis", *IMF Working Paper*, n°17/115.
- Helbling T. & Terrones M.E. (2009), "From Deficit to Surplus: Recent Shifts in Global Current Accounts", *IMF World Economic Outlook : Sustaining the Recovery*, October 2009, pp. 35-39.
- Nayman L. (2017), "La croissance irlandaise est-elle factice ?", *Blog du CEPII*, Billet du 13 novembre.
- The Economist (2011), "Exports to Mars", November 12<sup>th</sup>.
- UNCTAD (2017), *World Investment Report 2017 - Investment and the Digital Economy*, UN Publication, Geneva.
- Vicard V. (2015), "Profit shifting through transfer pricing: evidence from French firm level trade data", *Document de travail de la Banque de France*, n°555, novembre.

## Auteurs

Laurence Nayman est économiste au CEPII ([laurence.nayman@cepii.fr](mailto:laurence.nayman@cepii.fr)).

Vincent Vicard, économiste, est responsable du programme scientifique Analyse du commerce international au CEPII ([vincent.vicard@cepii.fr](mailto:vincent.vicard@cepii.fr)).

## Citation

Nayman, L. & Vicard, V. (2018), "Profits des multinationales à l'étranger : mesure et impact sur leur pays d'origine", *Panorama du CEPII*, n°2018-01, mai.

Copyright CEPII, 2018. Les lecteurs sont encouragés à citer et reproduire le matériel de ce Panorama pour des fins éducatives et à but non lucratif, à condition de mentionner la source.

### Panorama du



Le CEPII (Centre d'Études Prospectives et d'Informations Internationales) est le principal centre français d'étude et de recherche en économie internationale. Les analyses et études du Centre contribuent au débat public et à la formulation des politiques économiques en matière de politique commerciale, compétitivité, macroéconomie, finance internationale et croissance.

#### Panorama du CEPII

- Analyses par thème de l'économie internationale
- Compendium de statistiques à partir des bases du CEPII
- Méthodologies utilisées par le CEPII

© CEPII, PARIS, 2018

Tous droits réservés. Les opinions exprimées dans ce Panorama sont celles des auteurs.

Directeur de la publication :  
Sébastien Jean

Rédactrice en chef :  
Deniz Ünal

Contact presse :  
presse@cepii.fr

CEPII  
20, avenue de Ségur  
TSA 10726  
75334 Paris Cedex 07  
+33 1 53 68 55 00

[www.cepii.fr](http://www.cepii.fr)

RECHERCHE ET EXPERTISE  
SUR L'ÉCONOMIE MONDIALE

