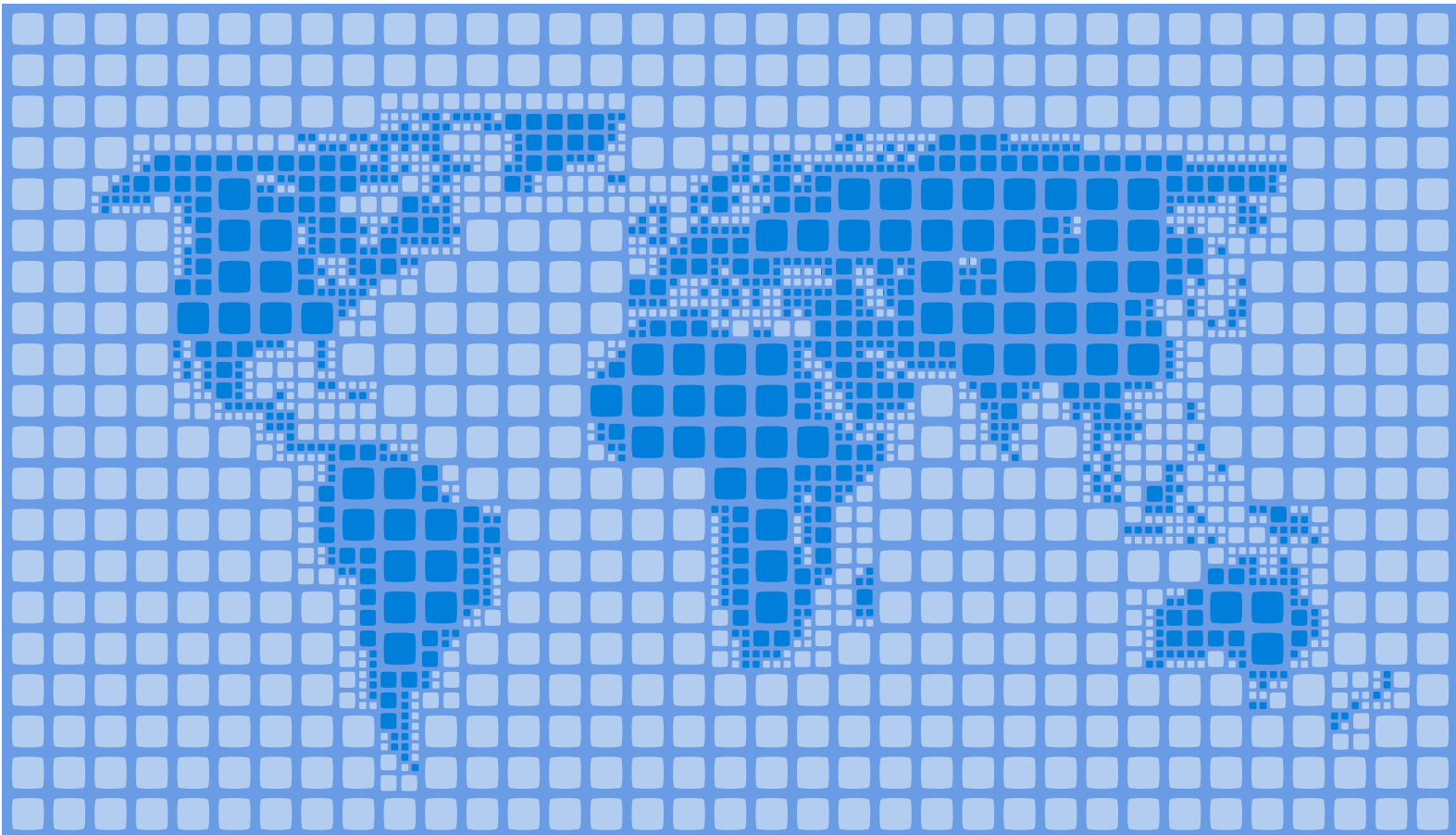


Analyse des conséquences économiques pour le Canada des retenues d'impôt sur les flux de revenu transfrontaliers

Kenneth J. McKenzie

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

Septembre 2008



Analyse des conséquences économiques pour le Canada des retenues d'impôt sur les flux de revenu transfrontaliers

*Kenneth J. McKenzie
Professeur, Département des sciences économiques,
Université de Calgary, Alberta*

Septembre 2008

Résumé

Ce rapport analyse certains enjeux économiques associés au prélèvement de retenues d'impôt sur les flux de revenu entre le Canada et d'autres pays. L'analyse porte principalement sur les effets sur l'investissement et les recettes fiscales de réduire ou d'éliminer les retenues d'impôt sur les dividendes, les intérêts, les loyers et les redevances.

Correspondance :

Kenneth J. McKenzie, Université de Calgary, Département des sciences économiques,
2500 University Drive N.W., Calgary, Alberta T2N 1N4.

Courriel : ken.mckenzie@ucalgary.ca

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

This publication is also available in English.

N° de catalogue : 978-1-100-90617-1

ISBN : F34-3/11-2009F-PDF

© 2008 Kenneth J. McKenzie. 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 et sommaire	1
2.	Les coûts et avantages des retenues d'impôt : discussion générale	3
3.	Élimination de la double imposition sur les flux de revenus transfrontaliers	6
4.	Imposition des revenus de source étrangère dans les pays du G7	10
5.	Taux effectifs d'imposition sur l'IDE au Canada	16
6.	Taux effectifs d'imposition sur les investissements directs canadiens à l'étranger	21
7.	Imposition et IDE : un survol de la preuve empirique	22
8.	Effet sur l'IDE : quelques calculs approximatifs	24
9.	Effets sur les recettes fiscales : d'autres calculs approximatifs	26
	Bibliographie	33

1. Introduction et sommaire

Ce document a pour objet d'examiner les enjeux économiques liés au prélèvement de retenues d'impôt sur les flux de revenu entre le Canada et d'autres pays. L'analyse porte principalement sur les effets sur l'investissement et les recettes fiscales de réduire ou d'éliminer les retenues d'impôt sur les dividendes, les intérêts, les loyers et les redevances.

Le prélèvement de retenues d'impôt est souvent justifié comme façon de générer des recettes fiscales, de protéger l'assiette fiscale du Canada et de capturer des revenus d'autres pays. Ce dernier point est observé lorsque le régime de fiscalité internationale des pays de résidence des sociétés étrangères qui investissent au Canada prévoit un mécanisme de crédit pour impôt étranger (CIE). Dans la mesure où les impôts sur le revenu et les retenues d'impôt collectés au Canada sont pleinement portés en crédit contre l'impôt à payer dans ces pays, il en résultera un transfert direct de revenus du trésor étranger au trésor canadien. Lorsque cela survient, les retenues d'impôt effectuées au Canada sont essentiellement un impôt forfaitaire qui ne crée aucun effet de distorsion et n'a aucun impact sur les incitatifs relatifs aux investissements.

Toutefois, il y a plusieurs situations où il n'en est pas ainsi. Par exemple, si le pays de résidence adopte la méthode d'exonération (ME), les retenues d'impôt ont un effet direct sur l'investissement et créent des effets de distorsion sur l'investissement direct étranger (IDE) au Canada. Si, plutôt, le pays de résidence utilise un mécanisme de CIE mais que les sociétés ne sont pas en mesure de réclamer intégralement tous les crédits en raison des plafonds imposés au CIE, les retenues d'impôt nuiront de nouveau à l'investissement et décourageront l'IDE.

Pour tirer cette question au clair, nous présentons les taux effectif marginal d'imposition (TEMI) et les taux effectif d'imposition moyen (TEIM) calculés pour l'IDE au Canada en provenance des pays du G7 en fonction de divers scénarios. Trois pays du G7 emploient la méthode des CIE (les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon) et quatre emploient la ME (le Canada, l'Allemagne, l'Italie et la France).

D'après l'analyse des taux effectifs d'imposition, l'élimination des retenues d'impôt effectuées au Canada sur les dividendes, les intérêts et les autres revenus pourrait réduire de façon significative, dans bien des cas, le fardeau fiscal sur l'IDE. L'importance de la réduction du fardeau fiscal dépend des taux de retenue d'impôt en vigueur, de la méthode utilisée dans le pays de résidence pour éliminer la double imposition du revenu de source étrangère (ME ou CIE) et, dans le cas des pays qui utilisent la méthode du CIE, de la position de crédits (excédentaires ou déficitaires) de la société. En général, la réduction du TEMI due à l'élimination complète des retenues d'impôt va de nil (pour les sociétés qui résident dans des pays utilisant la méthode CIE et qui sont en position de crédits déficitaires), à 4,6 points de pourcentage (pour les sociétés américaines qui sont soumises au plafond du CIE), à 8,1 points de pourcentage (pour les sociétés allemandes). Dans le cas des pays de résidence qui suivent la méthode du CIE, une question cruciale est celle de savoir dans quelle proportion l'IDE est le fait de sociétés en position de crédits excédentaires. Par exemple, si la plupart des sociétés sont en mesure de réclamer un CIE pour les retenues d'impôt, alors l'élimination de ces impôts stimulera peu l'investissement et entraînera tout simplement une perte de revenus pour le trésor canadien.

Des réductions unilatérales des retenues d'impôt au Canada sont possibles mais une méthode plus avisée consisterait à tenir des pourparlers bilatéraux avec nos partenaires de convention pour réduire les retenues d'impôt sur l'IDE au Canada et l'IDE en provenance du Canada. Les TEMI et TEIM sont également calculés pour l'IDE provenant du Canada à destination des autres pays du G7. L'analyse révèle que l'élimination des retenues d'impôt dans les autres pays réduirait le taux effectif d'imposition de l'IDE en provenance du Canada de deux à sept points de pourcentage selon le pays hôte.

La documentation empirique sur la fiscalité et l'IDE semble indiquer que les flux d'IDE sont relativement sensibles aux différences dans les taux d'impôt. Dans quelle mesure l'IDE est influencé par les taux d'impôt est toutefois incertain. Sur la base des TEMI et des calculs du coût du capital sur lesquels ceux-ci sont fondés, des calculs rapides et approximatifs fondés sur des hypothèses « raisonnables » quant au degré de réponse de la formation de capital aux changements fiscaux portent à croire que l'élimination des retenues d'impôt pourrait entraîner une augmentation à long terme de l'IDE au Canada en provenance des pays étudiés variant de deux à neuf pour cent, selon le pays en question et la capacité des multinationales qui résident dans des pays appliquant la méthode des CIE d'utiliser ces crédits.

Il est difficile de déterminer les effets sur le revenu de l'élimination des retenues d'impôt dans le contexte limité de cette étude, puisque ces effets ne sont pas seulement liés aux effets sur l'investissement (qui sont incertains), mais à d'autres facteurs également (qui sont également incertains). Les retenues d'impôt ont rapporté en tout environ 4,3 milliards de dollars en recettes fiscales en 2005 (à titre de référence, l'impôt sur le revenu fédéral en 2005 était d'environ 30,5 milliards de dollars). Environ les deux tiers de cette somme (2,7 milliards de dollars) ont été payés par des contribuables américains. Les pertes en revenus directes imputables à l'élimination complète des retenues d'impôt seraient par conséquent assez importantes.

Toutefois, une réduction des retenues d'impôt devrait entraîner une série de changements comportementaux en réaction à la chute connexe du fardeau fiscal effectif applicable aux flux d'IDE au Canada. Particulièrement important à ce chapitre sont les effets sur l'investissement et leurs relations avec le marché du travail. En tenant compte de ces effets dynamiques, des calculs rapides et approximatifs laissent présager que les pertes en revenus directes pourraient être récupérées grâce aux rétroactions dynamiques. Encore une fois, les résultats dépendent, entre autres, de l'ampleur des changements dans l'investissement, qui est fonction à son tour du pays de résidence de la société mère et, dans certains cas, de la position de crédits de cette dernière. D'après les calculs, dans le cas des pays qui accordent le CIE, l'effet dynamique sur les revenus pourrait se situer entre 15 et 20 pour cent à long terme (c'est-à-dire que les pertes en revenus du gouvernement seront de 15 à 20 pour cent inférieures à ce qu'indiquaient les estimations des pertes de revenus directes). Dans le cas des pays de résidence qui utilisent la ME, l'effet dynamique sur les revenus serait plus près de 50 pour cent à long terme. Ceci suggère qu'avec le temps, la réduction des taux de retenues d'impôt pourrait s'autofinancer.

2. Les coûts et avantages des retenues d'impôt : discussion générale

Le prélèvement de retenues d'impôt est en général justifié comme une façon de générer des recettes fiscales, de protéger l'assiette fiscale du pays hôte et de s'accaparer les recettes fiscales sur les revenus gagnés dans le pays hôte qui autrement seraient collectées par le gouvernement d'un autre pays.

Il importe de protéger l'assiette fiscale du Canada lorsque des non-résidents qui tirent des revenus d'opérations au Canada sont en mesure d'éviter de payer l'impôt au Canada. Cela peut survenir, par exemple, quand le taux d'impôt sur le revenu des sociétés au Canada est substantiellement supérieur à celui d'autres pays. Dans ce cas, les sociétés multinationales peuvent, par le biais des prix de transfert ou de transferts financiers, transférer des dépenses (telles que les intérêts) au Canada où elles sont déduites à un taux élevé, et transférer des revenus à des pays dont le taux d'impôt est plus faible. Les retenues d'impôt sur les paiements d'intérêts peuvent aider à alléger certains types de transactions qui entraînent ce genre d'érosion de l'assiette fiscale¹. Ceci était source de préoccupation par le passé, lorsque le Canada appliquait des taux d'imposition sur le revenu des sociétés relativement élevés. Les réductions mises en place par le fédéral et les provinces aux taux d'impôt sur le revenu des sociétés prévus par la loi au Canada ont atténué quelque peu ce problème, bien que certains taux provinciaux demeurent assez élevés. Il est important de noter que le taux moyen d'impôt sur le revenu des sociétés au Canada est maintenant de beaucoup inférieur à celui des États-Unis.

Un des arguments les plus convaincants en faveur du prélèvement de retenues d'impôt est que cette forme d'imposition peut servir à siphonner des recettes fiscales des trésors des pays qui ont adopté l'approche du CIE pour ce qui touche l'imposition des revenus de source étrangère. Lorsque les retenues d'impôt sont intégralement portées en crédit contre l'impôt sur le revenu étranger, elles représentent un transfert pur et simple de revenus du trésor étranger au trésor canadien, sans affecter les incitatifs à l'investissement². En principe, cela fait en sorte que les retenues d'impôt constituent une source de revenus intéressante car cette forme d'impôt ne crée pas d'effet de distorsion.

Comme il est expliqué plus en détail ci-dessous, la difficulté à cet égard est qu'il faut que l'impôt retenu soit effectivement porté en crédit de l'impôt dans le pays de résidence. Ce n'est pas toujours le cas pour deux raisons. Premièrement, certains pays n'adoptent pas la méthode du CIE, mais suivent plutôt la ME et exonèrent simplement le revenu étranger de l'impôt national. Lorsque c'est le cas, les retenues d'impôt ont un effet de distorsion sur l'investissement étranger. Quelques partenaires commerciaux clés du Canada, comme les États-Unis, le Royaume-Uni et le Japon, suivent la méthode du CIE, mais d'autres pays, comme l'Allemagne, la France et l'Italie, ne suivent pas cette méthode.

1 D'autres dispositions, comme les celles relatives à la capitalisation restreinte, visent également à faire face à ce problème.

2 Cela ne tient pas compte des coûts de conformité liés aux retenues d'impôt, coûts qui pourraient décourager l'investissement, particulièrement dans le cas des petites et moyennes sociétés.

Deuxièmement, certaines particularités dans le fonctionnement du CIE des pays qui suivent cette approche, notamment la capacité d'utiliser les crédits de façon croisée et les limites pouvant être imposées sur les crédits pouvant être réclamés par les sociétés, font en sorte que dans bien des cas, les sociétés ne peuvent pas obtenir de crédits pour l'entièreté des impôt sur le revenu et retenues d'impôt. Dans ces situations, les retenues d'impôt créent des distorsions et nuisent à l'investissement.

Dans le cas des pays de résidence qui suivent la ME, ou dans la mesure où les crédits ne peuvent pas être réclamés intégralement dans les pays suivant la méthode du CIE, les retenues d'impôt canadiennes peuvent décourager l'investissement étranger. Si les retenues d'impôt font baisser le rendement sur les investissements faits au Canada par rapport à ce qui peut être gagné ailleurs, les investisseurs étrangers placeront probablement leurs capitaux dans des pays qui offrent des profits après impôt plus élevés. Avec une diminution de l'épargne étrangère, l'investissement en capital au Canada diminue également, ce qui réduit en fin de compte les gains des travailleurs canadiens puisque la demande en travail diminue. En outre, les investisseurs non résidents peuvent exiger une majoration de leur taux de rendement pour compenser l'impôt retenu, ce qui reporterait le fardeau fiscal aux sociétés canadiennes et ferait augmenter leur coût en capital.

L'IDE est associé à la création d'emplois et/ou à l'augmentation des niveaux de salaires à mesure que la demande de travail rattachée aux entrées de capitaux augmente. De plus, l'IDE est souvent lié au transfert de nouvelles technologies, d'innovations organisationnelles et de compétences.

Bien sûr, les retenues d'impôt agissent dans les deux sens — les retenues d'impôt prélevées à l'étranger peuvent être préjudiciables aux sociétés et aux investisseurs canadiens. Par conséquent, l'élimination bilatérale des retenues d'impôt pourrait être plus avantageuse que des changements unilatéraux. Tel qu'indiqué récemment par Jack Mintz dans une note publiée par l'Institut C.D. Howe, les retenues d'impôt peuvent avoir l'impact d'un tarif sur la circulation transfrontalière de capitaux de portefeuille³. Par exemple, en l'absence de CIE pour les retenues d'impôt effectuées aux États-Unis, les Canadiens pourraient être découragés d'investir dans des fonds communs nord-américains pour améliorer le rendement de leurs portefeuilles. Dans le même ordre d'idée, en l'absence de CIE, les contribuables américains exigeraient des rendements supérieurs sur les titres émis par des emprunteurs canadiens. La pénalité qu'imposent les retenues d'impôt sur les flux transfrontaliers de capitaux peut par conséquent réduire les investissements de portefeuilles étrangers et les possibilités de diversification pour les investisseurs canadiens.

3 Voir Mintz (2001).

De façon similaire, les retenues d'impôt prélevées dans d'autres pays sur les paiements faits à des Canadiens peuvent décourager les entreprises canadiennes de diversifier leurs portefeuilles à l'échelle mondiale, ce qui entraîne une plus grande concentration des activités à l'échelle nationale ou dans des pays qui offrent des régimes fiscaux plus favorables. Les retenues d'impôt peuvent également nuire au fonctionnement des sociétés qui sont présentes à la fois au Canada et à l'étranger. Ceci est particulièrement important dans un contexte nord-américain. Vu l'intégration des marchés nord-américains, les entreprises peuvent exploiter des succursales et des filiales dans plusieurs états et provinces. Puisque les retenues d'impôt ne s'appliquent qu'à la frontière Canada-États-Unis, elles peuvent nuire à l'efficacité des activités nord-américaines en décourageant certaines formes de transactions internes aux sociétés⁴. Enfin, à l'instar de l'IDE au Canada, l'IDE à partir du Canada est également lié au transfert de nouvelles technologies, d'innovations organisationnelles et de compétences.

4 Ibid.

3. Élimination de la double imposition sur les flux de revenus transfrontaliers

Les effets des retenues d'impôt perçues par un pays hôte sur l'IDE dans ce pays sont fonctions en bonne partie de l'imposition des revenus étrangers dans le pays de résidence des investisseurs. Ainsi, l'effet des retenues d'impôt perçues au Canada sur les intérêts, les dividendes et les redevances est fonction des régimes d'imposition des revenus étrangers en place dans les pays de résidence des sociétés qui investissent au Canada.

La principale question est la façon dont ces pays éliminent la double imposition du revenu de source étrangère. Deux méthodes fondamentales pour éviter la double imposition sont utilisées : la méthode d'exonération et le crédit pour impôt étranger. Dans leurs formes les plus simples (qui existent rarement en pratique), ces deux méthodes ne sont pas compliquées.

Selon la ME, le pays de résidence renonce complètement à l'imposition des revenus de source étrangère. La ME est généralement utilisée par des pays qui ont fondé leur régime de fiscalité internationale sur une approche territoriale. En vertu de cette approche, un pays perçoit des impôts seulement sur le revenu généré dans les limites de ses frontières, peu importe le lieu de résidence de la société. Lorsque c'est le cas, les seuls impôts pertinents sont les impôts perçus par le pays hôte, y compris les retenues d'impôt. Ceci implique que les retenues d'impôt effectuées par le Canada auront un effet sur les décisions d'IDE des investisseurs qui résident dans des pays qui suivent la ME.

La méthode du CIE, par contre, est associée aux régimes de fiscalité internationale fondés sur une approche mondiale. Selon cette approche, le pays de résidence impose le revenu gagné par ses résidents de toute provenance mais accorde un crédit sur l'impôt à payer au pays lorsque la société résidente paie des impôts à l'étranger. Une méthode du CIE intégrale qui offre des crédits complets et illimités pour les impôts sur le revenu et les retenues d'impôt étrangers élimine tout à fait la double imposition. Dans ce cas, les retenues d'impôt perçues par le Canada sur les dividendes, les intérêts et les redevances payés aux sociétés résidant dans des pays qui suivent la méthode du CIE n'aura pas d'effet sur l'IDE provenant de ces pays.

Aucun pays n'a de régime de fiscalité internationale fondé purement et simplement sur l'une de ces deux méthodes; plusieurs pays ont adopté un mélange des deux méthodes — en utilisant la ME pour certains types de revenus et la méthode du CIE pour d'autres; et plusieurs pays imposent des limites à la capacité des sociétés de réclamer le CIE.

Limites au CIE⁵

Une question essentielle relativement à la méthode du CIE est celle des règles imposant des limites au CIE. En principe, un CIE pleinement remboursable pour l'impôt sur le revenu payé à l'étranger, directement ou indirectement, et toutes les retenues d'impôt effectuées à l'étranger permettrait d'éviter complètement la double imposition du revenu étranger, ce qui ferait en sorte que les sociétés ne se préoccuperaient pas des effets des impôts payés à l'étranger, puisqu'ils seraient déduits intégralement des impôts du pays de résidence. Dans ce cas, les retenues d'impôt appliquées dans le pays hôte n'auraient pas d'effet sur l'IDE provenant de pays souscrivant au CIE et entraîneraient un transfert de revenus du pays de résidence au pays hôte, sans causer d'effet de distorsion. Cette simple explication est souvent donnée comme justification aux retenues d'impôt par de petits pays importateurs de capital lorsque les pays exportateurs de capital suivent la méthode du CIE — ne pas prélever de retenues d'impôt équivaldrait à se priver de revenus au profit du pays de résidence, sans encourager l'investissement.

Toutefois, le pays de résidence cherche également à éviter la perte de revenus. Les pays qui suivent l'approche mondiale limitent en général la mesure dans laquelle le CIE peut être utilisé pour réduire l'impôt national à payer. Les façons de le faire varient sensiblement, mais l'objectif est toujours d'assurer que le CIE puisse réduire l'impôt national à payer sur un revenu de source étrangère, mais non sur un revenu de source intérieure. Il en résulte la création de « crédits excédentaires », c'est-à-dire de CIE qui ne peuvent pas être utilisés, ce qui implique qu'une partie des impôts perçus par les pays hôtes est assujettie à une double imposition. La présence de crédits excédentaires est évitée dans une certaine mesure vu que la plupart des pays permettent de reporter les crédits excédentaires sur un nombre limité d'exercices antérieurs ou ultérieurs (ce qui est parfois appelé établissement d'un taux d'impôt moyen de façon intertemporelle).

Pour illustrer simplement ce qui précède, prenons une société multinationale qui réside dans le pays E où le taux d'impôt sur le revenu est de 33 pour cent. La société exploite des succursales dans les pays F et G, où le taux d'impôt sur le revenu est de 50 pour cent dans le pays F et de 30 pour cent dans le pays G. De plus, présumons que le pays F impose également une retenue d'impôt sur les dividendes au taux de 10 pour cent. Enfin, supposons que durant l'année en cours, la société gagne 400 \$ en profits d'entreprise dans chaque pays (revenu tiré d'une entreprise exploitée activement) et 200 \$ en dividendes provenant de placements de portefeuille (revenu passif) dans le pays E, pour un revenu total de 1 000 \$. D'après ces faits, les impôts du pays E sur le revenu mondial, avant l'application du CIE, s'élèvent à 330 \$ ($33\% \times 1\,000$). Les impôts étrangers sur cette somme de 1 000 \$ seraient de 340 \$ ($30\% \times 400 + 50\% \times 400 + 10\% \times 200$)⁶.

En l'absence d'une limite au CIE, c'est-à-dire si le CIE était remboursable ou pouvait être utilisé pour réduire l'impôt à payer sur les gains provenant d'activités effectuées dans le pays de résidence, le pays E permettrait que la totalité des 340 \$ d'impôts étrangers soit portés en CIE.

5 Ces exemples et une partie de la discussion suivent Larkin (2001).

6 Les profits des succursales sont imposés sur une base de comptabilité d'exercice. L'impôt sur les gains des filiales est différé jusqu'au moment où ces gains sont rapatriés sous forme de dividendes.

Ceci éliminerait complètement les impôts du pays de résidence de 330 \$ et laisserait à la société un excédent de 10 \$ en crédits qu'elle pourrait utiliser pour réduire les impôts perçus sur son revenu intérieur. Cette application intégrale du CIE et la capacité qui en résulte de réclamer l'entièreté des impôts payés à l'étranger à titre de crédits contre les impôts à payer au pays, sans limites, signifie que la double imposition du revenu de source étrangère est complètement éliminée, ce qui fait en sorte que les impôts du pays étranger n'entrent pas en jeu dans la décision d'investir dans ce pays.

Ceci toutefois réduit les impôts du pays de résidence sur le revenu gagné en ce pays (de 10 \$), entraînant ainsi une perte de revenus dans le pays de résidence. Les pays hôtes importateurs de capitaux sont donc encouragés à hausser leurs taux d'imposition sur le revenu ou de retenue d'impôt pour s'accaparer les revenus fiscaux des autres trésors.

Pour cette raison, la plupart des pays qui suivent la méthode du CIE imposent des limites à la capacité de réclamer le crédit. La manière précise d'appliquer ces limites peut varier. Certains pays appliquent une limite par pays. D'autres appliquent une limite sur la base de l'ensemble du revenu d'une société. D'autres encore divisent le revenu de la société en catégories et appliquent une limite distincte pour chaque catégorie. Par exemple, chaque catégorie peut contenir un type différent de revenu (par exemple, une catégorie pour le revenu passif et une autre pour le revenu tiré d'une entreprise exploitée activement). Une autre démarche consiste à regrouper les revenus provenant de divers pays dans des catégories distinctes, par exemple une catégorie pour les revenus tirés des pays dont le taux d'imposition est élevé et une catégorie pour les revenus tirés des pays dont le taux d'imposition est faible. Ou encore, les limites peuvent s'appliquer pays par pays, chaque pays formant sa propre catégorie.

La catégorisation du revenu vise à limiter la capacité des contribuables d'agglomérer les revenus fortement et faiblement imposés à l'étranger. Il en résulte la création de « crédits excédentaires » qui limitent les avantages d'un CIE et, selon la méthode de limitation utilisée, entraînent une double imposition d'une partie du revenu généré à l'étranger. Dans ces cas, les impôts du pays hôte, y compris les retenues d'impôt, peuvent décourager l'IDE en provenance de pays appliquant un régime de CIE.

Par exemple, disons que le pays E limite le CIE sur la base du revenu total d'une société (sans diviser le revenu en catégories). Dans ce cas, le pays E ne permettrait que 330 \$ à titre de CIE ($33\% \times 1\,000$), plutôt qu'un crédit de 340 \$ autorisée s'il n'y avait pas de plafond. Cette limite élimine, pour le pays E, la perte de revenus provenant d'impôts sur le revenu intérieur de la société. Toutefois, la société aura conséquemment un crédit excédentaire de 10 \$ qui ne peut pas être utilisé pour réduire son impôt à payer. Ce crédit excédentaire signifie que la société paie un impôt sur le revenu gagné dans le pays F au taux d'imposition élevé, ce qui constitue un découragement à l'investissement.

Supposons par ailleurs que le pays E limite plutôt le CIE au niveau de chaque pays, chaque pays étant sa propre catégorie de revenu. Dans ce cas, la catégorie associée au pays F inclurait un revenu de 600 \$ (400 \$ provenant des activités de la succursale plus 200 \$ en revenu de portefeuille) avec le paiement de 220 \$ en impôts étrangers ($50\% \times 400 + 10\% \times 200$). Toutefois, compte tenu du plafond par pays, le CIE serait limité à 198 \$ seulement ($600 \times 33\%$). De façon similaire, la catégorie associée au pays G inclurait 400 \$ en revenus et 120 \$ en impôts étrangers ($30\% \times 400$), ce qui serait inférieur à la limite de 132 \$ ($400 \times 33\%$), parce que le taux d'imposition du pays G est inférieur à celui du pays E. Ainsi, si la méthode de plafond par pays est utilisée, le CIE autorisé serait de 318 \$ ($198 + 120$) plutôt que de 340 \$ dans un scénario sans limite et de 330 \$ dans un scénario de plafond général. Dans ce cas, il y a un crédit excédentaire de 22 \$, dû intégralement aux impôts payés dans le pays F.

Une catégorisation par type de revenu peut également être utilisée en lieu et place d'une catégorisation par pays. Une telle catégorisation peut être plus ou moins restrictive par rapport à une catégorisation par pays selon les circonstances. Par exemple, supposons que le revenu tiré du pays E doit être catégorisé en revenu tiré d'une entreprise exploitée activement et en revenu passif. La catégorie du revenu tiré d'une entreprise comprendrait 800 \$ en revenu tiré d'une entreprise exploitée activement (400 \$ provenant du pays F et 400 \$ du pays G), sur lequel 320 \$ en impôts étrangers ont été payés ($50\% \times 400 + 30\% \times 400$), avec une limite de CIE de 264 \$ ($33\% \times 800$). La catégorie du revenu passif inclurait 200 \$ de revenu de portefeuille associé à 20 \$ de retenues d'impôt à l'étranger, ce qui est inférieur à la limite de 66 \$ ($33\% \times 200$). Dans ce cas, le CIE serait limité à 284 \$ ($264 + 20$). Donc, un plafond calculé par type de revenu génère un CIE qui est inférieur à l'une ou l'autre des limites générales ou par pays⁷. Dans ce cas, le CIE excédentaire est de 56 \$.

Ces exemples sont très simples mais illustrent bien comment les diverses façons de limiter le CIE génèrent des crédits excédentaires qui restreignent la mesure dans laquelle le CIE allège la double imposition du revenu de source étrangère, ce qui en retour influence la mesure dans laquelle les retenues d'impôts peuvent nuire aux IDE.

7 Dans des circonstances différentes, le CIE en fonction d'une catégorisation selon le type de revenu pourrait être supérieur à celui calculé par pays. Une limite en fonction du revenu total sera toujours moins restrictive si les activités nationales et étrangères sont rentables.

4. Imposition des revenus de source étrangère dans les pays du G7⁸

Bien que la ME et le CIE soient les deux méthodes fondamentales pour traiter la double imposition du revenu de source étrangère, leur mise en œuvre fait intervenir autant de régimes qu'il y a de pays. Un sommaire des taux de retenue d'impôt et des approches adoptées par les pays du G7 concernant l'imposition des revenus de source étrangère sont présentés dans les tableaux 1 à 3. Un très bref résumé de quelques-unes des caractéristiques clés du traitement de ces revenus dans les pays sélectionnés est présenté ci-dessous.

Le Canada impose une retenue d'impôt générale de 25 pour cent sur les dividendes, intérêts, redevances et autres paiements, sauf les redevances à l'égard de droits d'auteur et les intérêts sur la dette gouvernementale et les titres de créance versés à des personnes sans lien de dépendance, qui sont exonérés de retenue d'impôt.

Ce taux général est réduit pour les partenaires avec lesquels le Canada a signé une convention bilatérale. Par exemple, le Canada perçoit une retenue d'impôt au taux de 15 pour cent sur les dividendes versés aux résidents américains et réduit ce taux à cinq pour cent lorsqu'un bénéficiaire américain détient au moins 10 pour cent des actions avec droits de vote dans une société canadienne. La retenue d'impôt actuelle sur les dividendes que reçoivent les sociétés canadiennes de sociétés américaines est de 15 pour cent, mais elle est réduite à cinq pour cent lorsque le bénéficiaire détient un actionnariat suffisant dans une société américaine. Depuis janvier 2008, tous les intérêts versés à des personnes sans lien de dépendance (autant à long terme qu'à court terme) sont exonérés de retenue d'impôt. Les redevances à l'égard de droits d'auteur relativement à la production ou à la reproduction d'une œuvre protégée par droit d'auteur sont également exonérées (d'autres redevances pour droits d'auteur ne sont pas exonérées). En vertu du nouveau protocole Canada-États-Unis, autant les intérêts versés à des personnes sans lien de dépendance que les autres sont complètement exonérés, mais la mise en place de l'exonération pour les intérêts versés à des personnes avec lien de dépendance est échelonnée sur une période de trois ans. Le protocole n'a pas été ratifié par les États-Unis⁹.

Les taux de retenues d'impôt applicables aux dividendes et intérêts versés entre les pays du G7 sont présentés dans les tableaux 1 et 2. Les taux sont ceux qui s'appliquent aux flux transfrontaliers liés à des filiales détenues majoritairement par leur société mère. Le tableau illustre une vaste gamme de taux entre les pays. Il est particulièrement intéressant de noter que le Royaume-Uni a éliminé complètement, et dans bien des cas unilatéralement, la retenue d'impôt sur les dividendes et, dans de nombreux cas, sur les intérêts également. En outre, au sein de l'Union européenne (UE), la Directive mère-filiale élimine les retenues d'impôt sur les dividendes directs versés au sein de groupes de sociétés situés dans des pays signataires de la convention. Dans de nombreux cas, les pays de l'UE ont également éliminé les retenues d'impôt sur les intérêts et les redevances.

8 Une partie de cette discussion est basée sur Larkin (2001).

9 Dans les calculs du taux effectif d'imposition qui sont présentés plus loin dans le présent document, il est présumé que les intérêts sans lien de dépendance et avec lien de dépendance sont exonérés.

L'approche fondamentale adoptée dans les pays du G7 concernant l'imposition des dividendes et des intérêts de source étrangère est présentée au tableau 3, accompagnée d'un bref énoncé relativement à leur politique quant aux limites imposées au CIE. Tous les pays suivent la méthode du CIE pour les revenus d'intérêt, tandis que quatre des sept pays suivent principalement la ME dans le cas des dividendes (Canada, Allemagne, France et Italie) et trois d'entre eux utilisent principalement le CIE (États-Unis, Royaume-Uni et Japon).

Canada

Le Canada a mis en place un régime mixte pour alléger la double imposition qui suit principalement la ME. Les dividendes versés par des sociétés étrangères affiliées à même leurs « surplus exonérés » sont exonérés d'impôt sur le revenu au Canada, tandis que les dividendes versés à même leurs « surplus imposables » ne le sont pas. Les dividendes exonérés sont ceux qui proviennent d'un revenu tiré d'entreprises exploitées activement par des sociétés étrangères affiliées qui résident dans les pays désignés signataires de convention. À la suite d'un changement apporté récemment, le statut de surplus exonéré s'étend au revenu tiré d'une entreprise exploitée activement généré dans un pays avec lequel le Canada a signé un accord d'échange de renseignements à des fins fiscales (toutefois, aucune entente de la sorte n'a encore été signé). Les dividendes provenant du surplus imposable non exonéré (fondamentalement l'ensemble des autres revenus, y compris le revenu passif) sont assujettis à l'impôt canadien et les contribuables peuvent réclamer un CIE pour les impôts et retenues d'impôt payés à l'étranger.

Le Canada limite le CIE de façon plutôt restrictive. Le CIE ne peut pas dépasser la partie de l'impôt canadien sur le revenu attribuable au revenu étranger imposable, un plafond distinct étant établi pour chaque pays (selon la méthode par pays expliquée ci-dessus). En outre, pour chaque pays, il y a des plafonds distincts sur les revenus d'entreprise et les revenus ne provenant pas d'une entreprise (revenus passifs). Les crédits excédentaires sur le revenu d'entreprise peuvent être reportés sur sept années ultérieures et sur trois années antérieures. Les crédits excédentaires attribuables à un revenu ne provenant pas d'une entreprise ne peuvent pas être reportés, mais ils sont déductibles.

France

La France suit dans une large mesure l'approche territoriale et impose en général les sociétés résidentes sur leur revenu gagné en France exclusivement. Ainsi, la ME est la pierre angulaire du régime français, et les profits des succursales à l'étranger et 95 pour cent des dividendes reçus de filiales étrangères sont exonérés de l'impôt sur le revenu. Les redevances et intérêts de source étrangère sont imposables en France, et un CIE est octroyé pour les retenues d'impôt payées sur les intérêts et les redevances reçus de pays signataires de convention. Puisque ce CIE s'applique principalement aux revenus passifs relativement peu imposés, les limites aux CIE et les crédits excédentaires ne sont pas des questions importantes en France.

Tableau 1**Taux de retenue d'impôt des pays hôtes sur les paiements transfrontaliers de dividendes provenant de filiales en propriété majoritaire, 2008 (pourcentage)**

Provenance/ destination	Canada	États-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	France	Japon	Italie
Canada		5	5	5	5	5	5
États-Unis	5		0	0	5	0	5
Allemagne	5	5		0	0	15	0
Royaume-Uni	0	-,30*	0		0	0	-,30*
France	5	5	0	0		0	0
Japon	5	10	10	10	0		10
Italie	5	5	0	0	0	10	

*Le Royaume-Uni ne perçoit pas de retenue d'impôt sur les dividendes versés à des résidents ou des étrangers. Toutefois, la société mère non résidente a droit au remboursement d'une fraction du crédit d'impôt en vertu de la convention fiscale.

Tableau 2**Taux de retenue d'impôt des pays hôtes sur les paiements transfrontaliers d'intérêts, 2008 (pourcentage)**

Provenance/ destination	Canada	États-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	France	Japon	Italie
Canada		0	10	10	10	10	10
États-Unis	0		0	0	0	10	15
Allemagne	10	0		0	0	10	0
Royaume-Uni	10	0	0		0	10	0
France	0	0	0	0		0	0
Japon	10	10	10	10	10		10
Italie	10	12,5	0	0	0	0	

Nota : À l'intérieur de l'UE, les intérêts versés au sein d'un même groupe sont exonérés en vertu de la directive sur les intérêts et les redevances de l'UE.

Tableau 3**Traitement dans le pays de résidence des revenus de dividendes et d'intérêts de source étrangère**

	Dividendes	Intérêts	Limites au CIE
Canada	Exonération	Crédit	Limite par pays; deux catégories (actif et passif)
États-Unis	Crédit	Crédit	Limite générale; plusieurs catégories, d'après le type de revenu
Allemagne	Exonération	Crédit	Limite par pays
Royaume-Uni	Crédit	Crédit	Limite par pays
France	Exonération (95 pour cent)	Crédit	Limite par pays sur le revenu passif
Japon	Crédit	Crédit	Limite générale; pas de CIE disponible sur l'excédent d'impôt généré par les impôts sur le revenu de plus de 50 pour cent ou par les retenues d'impôt de plus de 10 pour cent
Italie	Exonération (95 pour cent)	Crédit	S/O

Allemagne

L'Allemagne utilise un régime semblable à celui de la France, s'appuyant sur la ME pour les dividendes et sur le CIE pour les intérêts et les redevances. La ME s'applique aux dividendes reçus de l'étranger qui sont à 95 pour cent exonérés de l'impôt allemand (les cinq pour cent des dividendes qui sont imposables sont censés refléter les coûts que les contribuables ont déduits auparavant). Les sociétés allemandes peuvent réclamer un CIE pour les impôts étrangers sur le revenu payés sur les profits d'une succursale et les retenues d'impôt sur les intérêts et les redevances. Le plafond du CIE s'applique séparément pour chaque pays.

Japon

Le Japon suit la méthode du CIE pour imposer les revenus de source étrangère. Une particularité du régime japonais est qu'il n'autorise pas de CIE pour l'impôt payé à l'étranger dépassant un taux effectif de plus de 50 pour cent ou pour toute retenue d'impôt dépassant 10 pour cent. Le plafond du CIE est calculé sur l'ensemble des revenus, les crédits excédentaires pouvant être reportés sur trois années ultérieures et sur trois années antérieures.

Royaume-Uni

Contrairement à la plupart des pays de l'Europe, le Royaume-Uni a adopté un régime d'imposition du revenu des sociétés sur une base mondiale, en vertu duquel les sociétés britanniques sont imposées selon les gains totaux provenant d'activités ayant lieu au Royaume-Uni et à l'étranger. Pour éviter la double imposition, le Royaume-Uni a recours à la méthode du CIE. Le CIE se limite au montant d'impôt britannique payable sur le revenu étranger, de sorte que si le taux d'imposition étranger est supérieur au taux britannique, les sociétés paient de fait l'impôt sur leurs gains étrangers au taux étranger.

À l'instar des autres pays qui ont recours à la méthode du CIE, les sociétés résidentes ne sont en général pas assujetties à l'impôt britannique en ce qui concerne les gains de leurs filiales étrangères tant que ces profits ne sont pas rapatriés au Royaume-Uni. Les réformes mises en place en 2001 pour les sociétés étrangères contrôlées (SÉC) limitent la capacité des groupes situés au Royaume-Uni de réinvestir leurs profits à l'étranger sans payer d'impôt au Royaume-Uni. D'après la règle, les profits retenus par les filiales qui sont situées dans des pays où l'impôt des sociétés est inférieur aux trois quarts du taux applicable au Royaume-Uni sont alloués au Royaume-Uni et imposés comme revenus de la société mère.

Le revenu provenant de filiales à l'étranger peut également prendre la forme d'intérêts ou de redevances. Puisque ces paiements sont normalement des dépenses déductibles au niveau des filiales étrangères, ils sont assujettis à l'impôt britannique au niveau de la société mère, et un crédit est octroyé pour les retenues d'impôt payées à l'étranger.

Les régimes visant les SÉC de la plupart des pays de l'OCDE font une distinction entre le revenu tiré d'une entreprise exploitée activement et le revenu passif provenant de placements financiers. En général, les règles visant les SÉC ne s'appliquent qu'au revenu tiré de placements passifs qui sont réinvestis à l'étranger. Par contre, le régime visant les SÉC du Royaume-Uni est basé sur une approche « tout ou rien » et s'applique à tout le revenu (actif ou passif) des filiales étrangères qui sont visés par les règles relatives aux SÉC.

États-Unis¹⁰

Vu son importance pour le Canada, une attention particulière doit être accordée au régime américain. Cela nous permettra également d'expliquer plusieurs points d'une pertinence plus générale dans le contexte d'un système en particulier.

Les États-Unis ont recours à la méthode du CIE en matière de fiscalité internationale, les impôts étrangers sur le revenu payés (ou réputés payés) et les retenues d'impôt versées sur les revenus rapatriés étant admissibles à un crédit contre l'impôt américain sur les activités étrangères. Les contribuables peuvent choisir de déduire les impôts étrangers sur le revenu plutôt que de réclamer le CIE (ce choix étant fait annuellement).

Le CIE américain comporte deux volets. Le premier, le crédit direct, est un crédit pour les impôts étrangers payés directement sur le revenu que reçoit un contribuable américain. Le crédit direct est lié en grande partie aux retenues d'impôt versées sur les paiements de dividendes, d'intérêts ou de redevances à un contribuable américain, et également à l'impôt sur le revenu payé sur le revenu d'une succursale située à l'étranger. Le deuxième volet, le crédit indirect ou réputé payé, est un crédit pour l'impôt étranger sur le revenu payé sur un revenu distribué à un contribuable américain. Les sociétés américaines qui possèdent au moins 10 pour cent des actions avec droit de vote d'une société étrangère peuvent se prévaloir du crédit réputé payé.

Pour voir comment le crédit réputé payé fonctionne, supposons qu'une filiale américaine au pays i verse un dividende D_i à sa société mère américaine. Puisque l'impôt étranger sur le revenu a déjà payé sur ce dividende, il s'agit d'une distribution de profits après impôt étranger, et les États-Unis traitent le revenu imposable découlant de ce dividende comme étant le dividende majoré de l'impôt étranger réputé avoir été payé sur ce dividende. Le dividende majoré est égal à $D_i + T_i D_i / (Y_i - T_i)$, où T_i est le revenu étranger total payé par la filiale i et Y_i est le revenu avant impôt de la filiale du point de vue des États-Unis, qui correspond aux gains et bénéfices de la filiale pour fins comptables. Le dividende majoré peut être réécrit $D_i / (1 - \tau_i)$, où $\tau_i = T_i / Y_i$ est le taux d'imposition moyen de la filiale sur son revenu étranger du point de vue américain. L'impôt américain sur le dividende majoré avant le crédit réputé payé est $\tau D_i / (1 - \tau_i)$, où τ est le taux d'imposition américain.

L'impôt étranger qui est réputé avoir été payé sur le dividende est $\tau_i D_i / (1 - \tau_i)$ et constitue le CIE réputé payé (ou CIE indirect). Si le dividende est également assujéti à une retenue d'impôt dans le pays i au taux ω_i , un crédit direct de $\omega_i D_i$ sera offert. L'impôt américain à payer sur le paiement de dividendes est alors l'impôt américain sur le dividende majoré moins le crédit réputé payé et le crédit direct : $\tau D_i / (1 - \tau_i) - [\tau_i D_i / (1 - \tau_i) + \omega_i D_i] = D_i [(\tau - \tau_i) / (1 - \tau_i) - \omega_i]$.

10 Une bonne partie de ce qui suit est inspiré d'Altshuler et Newlon (1991).

Toutefois, le CIE pouvant être réclamé par une firme est plafonné. Ce plafond du CIE est en partie calculé sur une base globale — un plafond du CIE distinct est calculé pour différentes catégories de revenu, mais non pour le revenu provenant de divers pays. Cela signifie que les crédits excédentaires générés du revenu tiré des pays ayant des taux d'imposition élevés peuvent être utilisés pour compenser l'impôt américain sur le revenu tiré des pays ayant des taux d'imposition plus faibles. Cette pratique est parfois désignée par l'expression « utilisation croisée » des crédits. Avant 2006, un plafond au CIE était appliqué sur la base des catégories de revenu suivantes : revenu passif; intérêts soumis à des taux élevés de retenue d'impôt; dividendes provenant de filiales étrangères non contrôlées; revenu de services financiers; revenu de fret; revenu tiré du pétrole et du gaz; profits liés aux exportations; et revenus « généraux », c'est-à-dire tout revenu d'entreprise qui n'est pas alloué à une autre catégorie. Le nombre de catégories de revenu a depuis été réduit à deux, revenus passifs et revenus généraux. La catégorie des revenus généraux s'avère la plus importante dans bien des cas. Les crédits excédentaires dans une catégorie donnée peuvent être reportés aux 10 années ultérieures et à l'année immédiatement antérieure.

La possibilité d'utiliser de façon croisée les CIE fait en sorte que les sociétés américaines peuvent avoir des crédits excédentaires et plus de CIE que ce qu'elles peuvent réclamer. Ainsi, elles ne sont pas en mesure de réclamer un CIE pour une partie des impôts étrangers qu'elles ont payés et il en résulte une certaine double imposition. Lorsque les sociétés sont en position de réclamer intégralement tous leurs CIE, on dit qu'elles sont dans une position de crédits déficitaires (ou de plafond excédentaire).

Mintz (2001) estime, en se fondant sur les données recueillies par PriceWaterhouseCoopers (1996) auprès du Internal Revenue Service américain, qu'environ 36 pour cent du revenu versé aux États-Unis en provenance du Canada ne peut pas être réclamé comme CIE aux États-Unis (c'est-à-dire est dans une position de crédits excédentaires). Malheureusement, des données plus récentes ne sont pas disponibles publiquement.

Altshuler et Newlon (1991) ont introduit le concept du prix fiscal sur les flux de revenus de source étrangère. Ils définissent le prix fiscal comme l'impôt supplémentaire à payer, qui inclut à la fois les impôts du pays hôte et du pays de résidence, sur un dollar de revenu versé supplémentaire. Le prix fiscal lié au rapatriement d'un revenu aux États-Unis dépend de la position de CIE de la société mère américaine — si cette société est en position de crédits excédentaires ou déficitaires — et la forme utilisée pour verser le revenu — dividendes, intérêts, redevances, etc.

Le prix fiscal total imposé sur un dollar supplémentaire en revenu de dividende versé dans le cas d'une société qui a des crédits excédentaires est simplement le taux de la retenue d'impôt du pays hôte, ω_i . Si l'impôt à payer aux États-Unis (avant le crédit) est supérieur aux CIE et si la firme est dans une situation de crédit déficitaire, le prix fiscal est $(\tau - \tau_i)/(1 - \tau_i)$.

Cela met en évidence ce qui a déjà été expliqué à plusieurs reprises ci-dessus : les retenues d'impôt influencent les décisions d'investissement transfrontalier lorsque le pays de résidence emploie la ME pour éliminer la double imposition ou lorsque ce pays a recours à la méthode du CIE mais que la société est en situation de crédit excédentaire à cause des plafonds imposés au CIE; dans ces cas, le prix fiscal est le taux de retenue d'impôt. Dans le cas des pays qui suivent la méthode du CIE, les retenues d'impôt n'influencent pas les investissements transfrontaliers lorsqu'une société est en position de crédits déficitaires; dans ces cas, le prix fiscal est indépendant du taux de retenue d'impôt.

5. Taux effectifs d'imposition sur l'IDE au Canada

Les études concernant l'effet de la fiscalité sur l'IDE ont utilisé plusieurs indicateurs du fardeau fiscal sur l'investissement pour déterminer l'effet de la fiscalité sur l'investissement transfrontalier. Les indicateurs les plus courants sont les suivants : i) le taux effectif marginal d'imposition (TEMI), ii) le taux effectif d'imposition moyen (TEIM), et iii) le taux d'imposition moyen (TIM) basé sur les impôts effectivement payés par les sociétés multinationales. Les deux premiers indicateurs sont de nature prospective, c'est-à-dire qu'ils visent à évaluer le fardeau fiscal d'un projet d'investissement potentiel, tandis que le troisième est rétrospectif et basé sur l'impôt payé sur le stock de capital existant. Cette étude emploie les deux indicateurs prospectifs fondés sur le taux effectif d'imposition.

Le TEMI et le TEIM ont plusieurs caractéristiques en commun. Les deux mesures tiennent compte de certaines caractéristiques contenues dans le code d'impôt sur le revenu des sociétés. Ils tiennent compte des différences au niveau de l'assiette fiscale et du taux d'imposition en incorporant l'information sur l'amortissement ou les incitatifs fiscaux pour divers types d'investissements, sur la méthode d'évaluation des inventaires, sur les retenues d'impôt sur les flux de revenus transfrontaliers et sur d'autres aspects des conventions fiscales internationales. De façon plus précise, ils mesurent la différence entre le taux de rendement avant impôt gagné par la société du pays hôte et le taux de rendement après impôt gagné par les multinationales dans leur pays de résidence et, par conséquent, constituent des indicateurs pertinents pour un projet d'investissement hypothétique.

La différence essentielle entre le TEMI et le TEIM est que le premier s'applique à un projet d'investissement marginal qui rapporte le taux minimum requis de rendement après impôt, tandis que le dernier s'applique à un projet d'investissement inframarginal sur lequel des rentes économiques (profits purs après impôt) sont gagnées à cause d'un avantage spécifique à l'emplacement ou à la firme ou d'économies d'échelle, etc. Le TEMI est un concept plus ancien présenté pour la première fois par King et Fullerton (1984) et Broadway, Mintz et Bruce (1984). Le TEMI, et le coût d'usage du capital rajusté pour l'impôt sur lequel il est basé (qui remonte à Jorgenson (1963)), a été utilisé dans le cadre de plusieurs études empiriques de l'effet des impôts sur les flux d'investissements nationaux et étrangers. Le TEIM est un concept un peu plus récent, élaboré par Devereux et Griffith (1999) pour comparer entre les pays les fardeaux fiscaux applicables à l'IDE. Un plus petit nombre d'études empiriques ont employé ce concept¹¹.

D'aucuns, notamment Devereux et Griffith (1999), ont fait valoir que le concept du TEIM est plus approprié pour les IDE, car la décision d'établir la production dans un pays plutôt que dans un autre est par nature une décision discrète — une firme choisira de construire une usine dans un endroit plutôt que dans un autre. Dans ce cas, on fait valoir que le choix entre les divers emplacements dépend du TEIM, puisque les multinationales choisiront probablement l'endroit où les profits après impôt les plus élevés peuvent être réalisés, tandis que le niveau optimal de production à l'endroit choisi dépend du TEMI.

11 Les études empiriques qui emploient les deux méthodes sont abordées ci-après.

Comme il a déjà été mentionné, le TEMI et le TEIM ont plusieurs caractéristiques en commun et sont fondés sur plusieurs hypothèses simplificatrices communes. De façon plus précise, le taux effectif d'imposition sur l'investissement dépend du type d'actif acheté (puisque divers types d'actifs sont assujettis à différents tableaux de déductions pour amortissement) et de la source de financement (puisque les rendements payés sous forme de dividendes, d'intérêts ou de gains en capitaux peuvent être imposés de façon différente). L'inflation influence également le taux effectif d'imposition puisque les déductions pour amortissement ne sont pas indexées et que les paiements d'intérêts nominaux peuvent être déduits du revenu imposable à titre de dépenses d'exploitation. En outre, ce qui est particulièrement important pour l'objet du présent document est que l'investissement transfrontalier peut être assujetti à deux formes d'impôt additionnelles : la retenue d'impôt du pays hôte et l'impôt du pays de résidence sur le revenu de source étrangère. Une retenue d'impôt peut être perçue sur les paiements de dividendes ou d'intérêts de la filiale à sa société mère. Le pays où est située la société mère peut également percevoir l'impôt sur le revenu des sociétés sur les dividendes et les intérêts que la société mère reçoit de ses filiales étrangères. Comme il a déjà été mentionné, cela peut entraîner une imposition additionnelle du revenu de source étrangère selon si le pays de résidence a adopté un système d'exonération ou un système de CIE pour les revenus de source étrangère et, dans ce dernier cas, cela varie selon que la société est en position de crédits excédentaires ou déficitaires dans son pays de résidence.

Les tableaux 4 et 5 présentent les estimés des TEMI et TEIM pour l'IDE au Canada en provenance d'autres pays du G7. Des estimés ont été calculés pour des sociétés en position de crédits excédentaires et des sociétés en position de crédits déficitaires. Les taux effectifs d'imposition présentés sont une moyenne pondérée cumulée pour trois types d'investissements : machinerie et matériel, bâtiments et inventaires. Les taux effectifs d'imposition sont également cumulés pour trois types de financement disponibles à la société mère et sa filière canadienne — les bénéfices non répartis, l'émission de nouvelles actions et l'endettement. Donc, sept types de financement sont possibles pour l'IDE — i) la filiale est financé à même ses bénéfices non répartis; ii)-iv) une filiale émet des actions à sa société mère, qui finance cet investissement à partir de ses bénéfices non répartis, de l'émission de nouvelles actions ou par endettement; v)-vii) une filiale obtient un prêt de sa société mère et cette dernière finance ce prêt à partir de ses bénéfices non répartis, de l'émission de nouvelles actions ou par endettement.

Les calculs sont présentés pour le régime existant et pour plusieurs changements potentiels : l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes, de la retenue d'impôt sur les intérêts et des deux retenues. Il convient de souligner qu'il est présumé pour le régime existant que les taux d'impôt sur le revenu des sociétés en vigueur au Canada sont les taux prévus pour 2012. À cet égard, il faut noter que le taux fédéral d'impôt sur le revenu des sociétés sera réduit de façon significative et passera de 19,5 pour cent en 2008 à 15 pour cent en 2012. Plusieurs provinces ont également annoncé de petites réductions de leurs taux d'impôt sur le revenu des sociétés au cours de cette période. Aucun changement prévu aux taux d'imposition sur le revenu des sociétés dans les autres pays du G7 n'est inclus.

Il est également important de souligner que les calculs pour les scénarios de modifications possibles aux retenues d'impôt ne tiennent pas compte des réactions possibles des sociétés au niveau de leurs choix financiers. Ceci nous écarte de ce qui peut vraisemblablement survenir en réalité. Par exemple, le fait d'éliminer les retenues d'impôt sur les paiements d'intérêts et de maintenir les retenues sur les dividendes (comme dans le cas Canada-États-Unis) encourage les multinationales à transférer leur revenu en ayant recours aux intérêts non imposés. Par conséquent, l'on pourrait s'attendre à observer une augmentation du flux transfrontalier des intérêts et une diminution des dividendes. Le resserrement des règles sur la capitalisation restreinte pourrait endiguer une partie de cette érosion fiscale, bien que de façon imparfaite seulement. Aucune de ces changements aux décisions financières ne sont pris en compte dans le calcul des taux effectifs d'imposition. Il convient également de souligner qu'autant le TEMI que le TEIM ne permettent pas de saisir la myriade de possibilités de planification fiscale qui sont à la disposition des sociétés multinationales.

Les tableaux laissent entendre que les TEMI et les TEIM sont en fait semblables; donc, la discussion porte principalement sur les TEMI¹².

La première constatation évidente qui ressort des calculs est que le TEMI est parfois plus élevé pour les sociétés en position de crédits excédentaires que pour les sociétés en position de crédits déficitaires, mais parfois aussi plus bas. Dans le cas des pays qui ont recours à la ME pour les dividendes, le TEMI est inférieur pour les sociétés en position de crédits déficitaires parce que la méthode du CIE s'applique aux intérêts. Dans le cas des pays qui ont recours à la méthode du CIE pour les dividendes, le TEMI dépend du prix fiscal total sur un dollar supplémentaire de revenu de dividendes versé pour les sociétés qui ont des crédits excédentaires par rapport au prix fiscal pour les sociétés en position de crédits déficitaires. Dans le cas de crédits excédentaires, le prix fiscal est simplement le taux de la retenue d'impôt du pays hôte, w_i , tandis que dans le cas de crédits déficitaires, le prix fiscal est $(\tau - \tau_i)/(1 - \tau_i)$. Si le taux d'imposition du pays de résidence (τ) est de beaucoup supérieur au taux d'impôt canadien sur le revenu des sociétés (τ_i), alors le prix fiscal en cas de crédits déficitaires pourrait être supérieur au prix fiscal en cas de crédits excédentaires. Étant donnée la réduction substantielle du taux d'impôt sur le revenu des sociétés au Canada en 2012, c'est le cas pour les multinationales provenant des États-Unis et du Japon.

12 Mintz (2001) présente des estimés de TEMI pour les flux d'IDE entre le Canada et les États-Unis. Les estimés présentés ici sont semblables mais pas identiques aux siens. Des différences sont expliquées par les différentes hypothèses qui sont faites quant aux paramètres sous-jacents au niveau des calculs, de la pondération des montants cumulés et des hypothèses quant au financement. De plus, nos estimés sont basés sur les taux d'imposition des sociétés au Canada qui s'appliqueront en 2012, tandis que Mintz a utilisé les paramètres fiscaux prévus pour 2005.

Tableau 4
Taux effectifs marginaux d'imposition sur l'IDE au Canada, par pays de résidence (pourcentage)

	États-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	France	Japon	Italie
Crédits excédentaires						
Actuel	26,2	29,4	30,9	29,9	28,2	29,3
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes	21,6	25,3	27,0	25,9	24,0	25,2
Pas de retenue d'impôt sur les intérêts	26,2	26,0	27,7	26,6	24,8	25,9
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes et les intérêts	21,6	21,3	23,3	22,1	19,9	21,3
Crédits déficitaires						
Actuel	27,9	24,9	25,5	25,2	29,8	24,8
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes	27,9	22,6	25,5	23,0	29,8	22,6
Pas de retenue d'impôt sur les intérêts	27,9	24,9	25,5	25,2	29,8	24,8
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes et les intérêts	27,9	22,6	25,5	23,0	29,8	22,6

Source : Calculs de l'auteur

Tableau 5
Taux effectifs d'imposition moyens sur l'IDE au Canada, par pays de résidence (pourcentage)

	États-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	France	Japon	Italie
Crédits excédentaires						
Actuel	25,2	26,2	26,7	26,3	25,8	26,1
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes	22,7	23,7	24,2	23,9	23,3	23,7
Pas de retenue d'impôt sur les intérêts	25,2	25,1	25,6	25,3	24,8	25,1
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes et les intérêts	22,7	22,7	23,2	22,8	22,3	22,6
Crédits déficitaires						
Actuel	29,2	26,4	25,3	26,1	33,0	26,4
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes	29,2	24,4	25,3	24,1	33,0	24,4
Pas de retenue d'impôt sur les intérêts	29,2	26,4	25,3	26,1	33,0	26,4
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes et les intérêts	29,2	24,4	25,3	24,1	33,0	24,4

Source : Calculs de l'auteur

L'élimination des retenues d'impôt réduit le TEMI sur l'investissement en provenance de l'étranger dans tous les cas en présence de crédits excédentaires et, pour les pays qui suivent la ME, en présence de crédits déficitaires. Dans le cas, par exemple, d'une société mère américaine en situation de crédits excédentaires, le TEMI diminue de 4,6 points de pourcentage si la retenue d'impôt sur les dividendes est éliminée¹³. C'est légèrement inférieur à la réduction de six points de pourcentage du TEMI indiquée dans le document de Mintz (2001), mais la réduction est tout de même importante. En ce qui concerne les autres pays offrant un CIE, l'effet de l'élimination des retenues d'impôt est encore plus prononcé parce que les taux de retenue d'impôt sont plus élevés. Pour le Royaume-Uni et le Japon, l'élimination des retenues d'impôt pour les sociétés ayant des crédits excédentaires abaisse le TEMI d'environ huit points de pourcentage. On peut observer des réductions plus importantes du TEMI à la suite de l'élimination des retenues d'impôt dans le cas de l'IDE en provenance des pays qui utilisent la ME. Dans ce cas, les réductions du TEMI sont présentes autant pour les sociétés en position de crédits excédentaires que pour celles en position de crédits déficitaires. Par exemple, le TEMI sur l'IDE en provenance d'Allemagne pour les sociétés en position de crédits excédentaires diminue pour passer de 29 pour cent sous le régime actuel à un peu plus de 21 pour cent si les retenues d'impôt sur les dividendes et les intérêts sont éliminées.

Les taux effectifs d'imposition présentés aux tableaux 4 et 5 laissent entendre que l'élimination au Canada des retenues d'impôt sur les dividendes, les intérêts et d'autres revenus réduira dans bien des cas le fardeau fiscal sur l'IDE de façon significative. La taille de la réduction du fardeau fiscal dépend des taux de retenue d'impôt en vigueur, de l'approche que le pays de résidence a adopté pour éliminer la double imposition du revenu de source étrangère (ME ou CIE) et, dans le cas des pays qui utilisent le CIE, si la société est ou non en situation de crédits excédentaires ou de crédits déficitaires. Pour les pays de résidence qui suivent la méthode du CIE, la proportion de l'IDE qui est effectué par des sociétés en situation de crédits excédentaires est un enjeu clé. Si, par exemple, la plupart des sociétés sont en situation de crédits déficitaires, l'élimination des retenues d'impôt stimulera peu l'investissement et entraînera simplement une perte de revenus pour le trésor canadien. La question est traitée plus en détail ci-après.

13 Dans les simulations, il est présumé que la retenue d'impôt sur les paiements d'intérêts entre le Canada et les États-Unis est éliminée sous le régime actuel.

6. Taux effectifs d'imposition sur les investissements directs canadiens à l'étranger

Le Canada pourrait réduire unilatéralement ses propres retenues d'impôt sur l'IDE au Canada, mais pour les raisons déjà mentionnées, une démarche plus avisée consisterait à entamer des pourparlers bilatéraux avec les pays signataires de convention fiscale relativement aux réductions des retenues d'impôt sur les flux de revenu allant dans les deux sens. Cela permettrait de réaliser quelques gains (mineurs) de revenu compensatoires pour le Canada et d'abaisser le coût du capital des multinationales canadiennes qui investissent à l'étranger.

Le Canada a principalement recours à la ME, ce qui porte à croire que l'élimination des retenues d'impôt sur les recettes réalisées par les multinationales canadiennes aura un effet direct sur le taux effectif d'imposition des investissements directs canadiens à l'étranger. Les tableaux 6 et 7 présentent des estimés des TEMI et des TEIM pour les investissements directs canadiens à l'étranger. D'après les calculs, l'élimination des retenues d'impôt effectuées par les autres pays du G7 réduirait le taux effectif d'imposition sur les investissements directs canadiens à l'étranger de deux à sept points de pourcentage, selon le pays hôte.

Tableau 6
Taux effectifs marginaux d'imposition sur l'investissement direct du Canada à l'étranger, par pays hôte, crédits excédentaires (pourcentage)

	États-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	France	Japon	Italie
Actuel	33,3	35,6	30,9	27,4	39,2	29,9
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes	31,1	33,7	30,9	24,8	37,3	27,6
Pas de retenue d'impôt sur les intérêts	33,3	32,1	27,0	27,4	35,8	25,7
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes et les intérêts	31,1	29,7	27,0	24,8	33,5	22,8

Source : Calculs de l'auteur

Tableau 7
Taux effectifs d'imposition moyens sur l'investissement direct du Canada à l'étranger, par pays hôte, crédits excédentaires (pourcentage)

	États-Unis	Allemagne	Royaume-Uni	France	Japon	Italie
Actuel	31,8	33,9	27,6	29,0	37,4	32,4
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes	30,0	32,1	27,6	27,1	35,7	30,5
Pas de retenue d'impôt sur les intérêts	31,8	31,8	25,4	29,0	35,4	30,2
Pas de retenue d'impôt sur les dividendes et les intérêts	30,0	30,0	25,4	27,1	33,8	28,3

Source : Calculs de l'auteur

7. Imposition et IDE : un survol de la preuve empirique

Dans les sections précédentes, il a été démontré que l'élimination des retenues d'impôt sur les dividendes et sur les intérêts réduit le fardeau fiscal effectif sur l'IDE au Canada et en provenance du Canada, comme en témoignent les taux effectifs d'imposition marginaux et moyens. La réduction des taux effectifs d'imposition peut parfois être considérable. En principe, cela devrait stimuler l'IDE au Canada et les bénéfices qui l'accompagnent. L'ampleur du changement dans les investissements résultant de ces réductions des taux effectifs d'imposition dépend de la mesure à laquelle l'IDE varie en fonction du taux effectif d'imposition. Il s'agit là d'une question empirique.

Plusieurs études empiriques ont examiné l'effet de l'imposition sur l'IDE. La plupart de ces études mettent l'accent sur l'IDE entre les pays de l'OCDE — en particulier les États-Unis, pour lesquels les données sont souvent les plus fiables (Gordon et Hines (2002)). Hines (1999) conclut, à la lumière de son analyse des études sur l'impact sur l'IDE des différences dans les taux d'imposition, que l'affectation de ressources réelles est sensiblement influencée par les politiques fiscales (voir également De Mooij et Everdeen (2006)). Par exemple, Hines (1996) trouve des faits démontrant que les différences d'imposition au niveau des états américains influent sur l'endroit où les investissements étrangers sont effectués aux États-Unis. Se fondant sur des données pour des sociétés américaines et canadiennes, Cummins (1996) constate qu'une augmentation de 10 pour cent du coût du capital au Canada par rapport au coût aux États-Unis entraîne une réduction de 10 pour cent dans la part des investissements des sociétés américaines qui sont au Canada. Altshuler et Cummins (1997) démontrent également que l'effet des impôts sur l'investissement canadien aux États-Unis est substantiel. Plus récemment, Buettner et Ruf (2007) ont constaté que les impôts jouent un rôle important dans la décision des multinationales allemandes quant au choix de l'endroit où elles installeront et détiendront leurs filiales à l'étranger.

Toutefois, Devereux et Maffini (2007) et Devereux et Griffith (2003) font valoir que les études empiriques présentent plusieurs carences. Mentionnons notamment les problèmes relatifs à la façon dont l'IDE est mesuré et son utilité comme mesure de l'activité réelle en matière d'investissement. Des difficultés entourent également la mesure des taux effectifs d'imposition (moyens et marginaux) et plusieurs problèmes sont liés à la méthodologie économétrique, particulièrement des problèmes relatifs à l'endogénéité. Par conséquent, les estimations de l'élasticité de l'investissement par rapport aux taux d'imposition peuvent varier considérablement selon le type d'échantillons et la méthodologie utilisée.

En outre, certaines données indiquent que d'autres facteurs influent également sur l'IDE, peut-être encore davantage que les impôts. Une étude de l'IDE vers les grandes économies émergentes effectuée par McKinsey (2004) a révélé que des politiques ciblées en matière d'IDE, comme les congés fiscaux, les amortissements accélérés et les exonérations aux droits d'importation (entre autres), étaient inefficaces pour influencer le volume d'IDE. En fait, dans de nombreux cas, ces politiques étaient nuisibles, contribuant aux coûts fiscaux et administratifs et diminuant la productivité en encourageant des niveaux d'investissement inefficaces. Les

principaux points qu'examinent les multinationales lorsqu'elles investissent à l'étranger étaient plutôt la stabilité macroéconomique, la qualité de l'infrastructure et de la main-d'œuvre, la taille et la croissance du marché national et l'accessibilité du lieu.

Ce n'est pas seulement le cas pour les économies émergentes. Dans une étude des flux d'IDE entre les pays de l'OCDE, Hajkova, Nicoletti, Vartia et Yoo (2006) font valoir que si l'on ne tient pas compte du contexte institutionnel et commercial des pays hôtes des IDE, cela pourrait entraîner une surestimation de l'effet de l'impôt sur les sociétés sur les IDE. Ils constatent que les différences entre les taux d'imposition des pays semblent être un facteur mineur quant au choix de l'emplacement des multinationales. Par contre, les variations des coûts de la main-d'œuvre, telles qu'approximées par l'écart fiscal sur le revenu du travail, ont un effet sur l'IDE qui est 10 fois plus important que des variations équivalentes dans les taux d'imposition; la protection relativement élevée de l'emploi et la réglementation du marché de produits non concurrentielle ont également tendance à restreindre l'IDE.

Dans une analyse de la documentation empirique sur les impôts et l'IDE, Devereux et Griffith (2002) concluent que même s'il existe de fortes preuves selon lesquelles les impôts influent sur l'emplacement et les décisions d'investissement des sociétés, on ne connaît pas bien l'ampleur de cet effet. Ainsi, bien que la politique fiscale semble être un facteur important pour les flux d'investissement, il est difficile de prévoir avec précision la mesure dans laquelle l'investissement international réel réagira à des changements donnés aux politiques fiscales.

En plus de l'emplacement de l'investissement réel, une autre question pertinente est le transfert de revenu entre les pays en réaction aux différences au niveau des taux d'imposition. Les sociétés multinationales sont encouragées à transférer les recettes et les dépenses d'un pays à l'autre pour exploiter les différences au niveau des taux d'impôt par le biais des prix de transfert et de transactions financières. Des preuves indiquent que le transfert international des profits a vraiment lieu, malgré les efforts des gouvernements de le limiter en imposant des règlements sur les prix de transfert et pour prévenir la capitalisation restreinte. Utilisant diverses méthodes pour constater le transfert du revenu, Grubert et Mutti (1991), Hines et Rice (1994) et Altshuler et Grubert (2003) trouvent tous des preuves du transfert de profits motivé par l'impôt entre les États-Unis et divers autres pays. Weichenrieder (1996) et Mintz et Smart (2004) trouvent des preuves semblables pour l'Allemagne et le Canada respectivement, et Bartelsman et Beetsma (2003) utilisent un ensemble de données plus large à l'appui de l'hypothèse du transfert des profits entre les pays de l'OCDE visant à éviter l'impôt.

En résumé, il y a amplement de données probantes et l'on s'entend généralement pour dire que l'emplacement de l'investissement réel, la distribution entre les pays de la propriété des sociétés et l'emplacement des profits sur papier réagissent aux différences au niveau des taux d'impôt entre les pays. Il n'y a pas de consensus sur l'ampleur de ces effets.

8. Effet sur l'IDE : quelques calculs approximatifs

La preuve empirique examinée dans la section précédente montre que les réductions des taux effectifs d'imposition à la suite de l'élimination des retenues d'impôt stimuleraient dans une certaine mesure l'investissement étranger au Canada. Bien que l'ampleur de l'effet soit incertaine, si l'on avance diverses hypothèses (parfois extrêmes), certains calculs approximatifs peuvent être faits.

L'effet de l'élimination des retenues d'impôt sur les taux effectifs d'imposition et, par conséquent, sur l'investissement varie selon le pays hôte et la démarche qu'il suit en matière de fiscalité internationale. Plus de la moitié (presque 60 pour cent) de l'IDE au Canada provient des États-Unis. Comme il est indiqué ci-dessus, le Canada a éliminé la retenue d'impôt sur les paiements d'intérêts versés à des personnes sans lien de dépendance en janvier 2008 et a récemment négocié avec les États-Unis l'élimination progressive de la retenue d'impôt sur les paiements d'intérêts versés à des personnes avec lien de dépendance sur une période de trois ans. Mintz (2001), dans une étude des effets de l'élimination des retenues d'impôt sur les dividendes et sur les intérêts, a estimé que l'élimination de la retenue d'impôt sur les intérêts ferait augmenter à long terme le stock de capital américain au Canada d'environ six pour cent, soit de 18,6 milliards de dollars. Cela est attribuable principalement à la réduction des coûts d'emprunt au Canada qui est censée survenir suite à l'élimination des retenues sur les flux d'intérêts, ce qui abaisse le coût du capital (et le taux effectif d'imposition).

Mintz estimait à 9,5 milliards de dollars en 2001 l'effet à long terme de l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes — une augmentation d'environ trois pour cent du stock de capital américain au Canada. Cela est sensiblement inférieur (de la moitié) à l'effet de l'élimination de la retenue d'impôt sur les intérêts parce, comme il est expliqué ci-dessus, la plupart des sociétés aux États-Unis peuvent réclamer intégralement des crédits aux États-Unis pour l'impôt retenu sur les dividendes. Mintz présume que 64 pour cent des sociétés américaines sont dans cette situation (position de crédits déficitaires). Ainsi, l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes influencerait le taux effectif d'imposition et le coût sous-jacent du capital pour seulement 36 pour cent des sociétés américaines qui investissent au Canada.

Mintz a présumé qu'à long terme, l'élasticité du stock de capital au Canada par rapport au coût du capital rajusté pour l'impôt est égale à un. Par conséquent, une réduction de 10 pour cent du coût du capital entraînerait une augmentation de 10 pour cent du stock de capital. Comme il est expliqué ci-dessus, bien qu'il y ait consensus pour dire que les impôts sur le capital influent sur l'investissement de façon significative, on ne s'entend pas en général sur l'ampleur de cet effet. L'hypothèse faite par Mintz d'une élasticité unitaire n'est pas déraisonnable et elle se situe au milieu de la fourchette de nombreuses estimations.

Si nous adoptons la même démarche — en particulier une élasticité unitaire et 36 pour cent des investisseurs américains en position de crédits excédentaires — et utilisons le coût du capital sous-jacent aux calculs des taux effectifs marginaux d'imposition présentés au tableau 4, une estimation approximative de l'effet de l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes payés aux sociétés américaines selon le régime d'imposition en vigueur en 2012 équivaut à

une augmentation d'environ 2,2 pour cent du stock de capital américain au Canada à long terme. C'est légèrement inférieur au résultat de trois pour cent calculé par Mintz; la différence est imputable aux réductions du taux d'impôt des sociétés du Canada d'ici 2012, qui sont prises en compte ici (mais pas dans les calculs de Mintz), ainsi qu'à des hypothèses différentes sur les paramètres sous-jacentes au calcul des taux effectifs d'imposition.

Il est encore plus difficile d'estimer l'effet de l'élimination des retenues d'impôt sur les versements de recettes à d'autres pays à cause de l'insuffisance des données. C'est particulièrement le cas pour les pays suivant la méthode du CIE, comme le Royaume-Uni et le Japon, parce qu'il n'y a pas d'information disponible publiquement sur la mesure dans laquelle les investisseurs établis dans ces pays peuvent réclamer le CIE. Si nous prenons l'hypothèse (audacieuse et probablement injustifiée) selon laquelle 36 pour cent des multinationales au Royaume-Uni et au Japon sont également en situation de crédits excédentaires et si nous adoptons la même hypothèse d'élasticité unitaire, l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes ferait augmenter le stock de capital britannique et japonais au Canada d'un peu moins de quatre pour cent¹⁴. Si la retenue d'impôt sur les intérêts était également éliminée, l'IDE en provenance de ces pays augmenterait d'un peu plus de cinq pour cent.

Dans le cas des pays qui emploient la ME pour les dividendes (Allemagne, France et Italie), il est présumé que toutes les sociétés bénéficient d'une diminution intégrale du taux effectif d'imposition suite à l'élimination des retenues d'impôt (c'est-à-dire elles sont en position de crédits déficitaires en ce qui concerne les intérêts). Cela laisse croire que l'effet de l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes sera plus important. Un calcul rapide pour ces situations laisse entrevoir qu'à long terme, l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes fera augmenter le stock de capital au Canada en provenance de ces pays de 3,5 à 8,5 pour cent, selon le pays.

Donc, l'on pourrait s'attendre, selon le pays d'origine, à ce que l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes fasse augmenter à long terme le stock de capital étranger au Canada d'entre 2,2 pour cent à 8,5 pour cent.

Il importe de souligner qu'il s'agit là de calculs rapides très approximatifs. Une analyse en bonne et due forme exigerait une simulation dynamique plus complète, qui va bien au-delà de la portée du présent document.

¹⁴ En fait, on pourrait présumer raisonnablement qu'une proportion inférieure (supérieure) de sociétés au Royaume-Uni (Japon) seront en position de crédits déficitaires vu le taux d'impôt sur le revenu des sociétés un peu inférieur (supérieur) au Royaume-Uni (Japon). Toutefois, il est impossible de connaître la différence de la proportion sans données pertinentes. Ainsi, ces calculs ne devraient être examinés qu'à titre d'exemple.

9. Effets sur les recettes fiscales : d'autres calculs approximatifs

Les tableaux 8 à 11 présentent des données obtenues par le Groupe consultatif auprès du ministère des Finances quant aux retenues d'impôt perçues par le Canada de 2000 à 2005. L'élimination de la retenue d'impôt sur les intérêts versés entre le Canada et les États-Unis modifierait ces données pour 2008.

Néanmoins, il est clair à la lumière de ces tableaux que la retenue d'impôt constitue une source importante de revenu pour le gouvernement fédéral, apportant presque 4,3 milliards de dollars en 2005. En comparaison aux 30,52 milliards de dollars en recettes fédérales provenant de l'impôt sur le revenu des sociétés, il est clair que la retenue d'impôt est une source importante de recettes pour le gouvernement fédéral. Il importe également de noter que les trois plus grandes sources de revenus tirés des retenues d'impôt sont les investisseurs résidant aux États-Unis, au Royaume-Uni et au Japon, trois pays qui suivent la méthode du CIE en matière de fiscalité internationale.

Lorsque l'on estime l'effet sur les recettes fiscales des changements apportés à la politique fiscale, deux démarches peuvent être suivies. La première est l'estimation statique. Il est présumé selon cette démarche qu'il n'y a pas de réactions comportementales, dynamiques ou d'équilibre général aux changements apportés aux politiques fiscales. Des changements comptables simples sont faits dans le calcul des recettes fiscales, fondés sur l'hypothèse qu'il n'y a aucune réaction de la part des contribuables et aucune rétroaction à la suite des changements fiscaux. Dans notre cas, les estimations statiques des changements dans les recettes suite à la réduction ou à l'élimination des retenues d'impôt sont indiquées directement aux tableaux 8 à 11. Ainsi, par exemple, l'élimination unilatérale des retenues d'impôt au Canada entraînerait annuellement une perte statique de revenu de 4,3 milliards de dollars, d'après les données de 2005. Ou encore, l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes versés aux résidents américains coûterait 2,1 milliards de dollars par année. Ces estimés pourraient être développés en supposant un taux de croissance donné des retenues d'impôt, d'après la croissance historique observée ou peut-être d'après la relation avec d'autres variables comme le PIB, les bénéfices des sociétés, le stock de capital, etc. Ces développements peuvent être plus ou moins élaborés, mais il n'existe pas de modèle explicite des changements de comportement ou des rétroactions dans le contexte d'une estimation statique.

Cette méthode d'estimation des répercussions sur les recettes fiscales des changements de politiques fiscales est bien sûr irréaliste et en fait (on peut le croire) contraire à la justification sous-jacente aux changements des politiques fiscales. Si aucun changement comportemental n'est prévu, alors pourquoi changer la politique fiscale (à part bien sûr en raison purement des transferts)? Idéalement, il faudrait donc tenir compte de ces réactions comportementales pour déterminer les répercussions budgétaires des changements apportés à la politique fiscale, de préférence dans un cadre dynamique. Les démarches dans ce sens sont désignées par l'expression « estimation dynamique ». Une telle approche est, bien sûr, beaucoup plus difficile. Malgré les difficultés liées à la modélisation de la rétroaction dynamique faisant suite à des changements apportés à la politique fiscale, le Congrès américain a adopté en 2003 une règle qui exige que le Comité mixte sur la fiscalité établisse des prévisions budgétaires fondées sur

des estimations dynamiques de tous les changements apportés à la politique fiscale avant que ces changements ne soient soumis à la Chambre des représentants. Plusieurs états américains ont adopté des exigences semblables.

Comme le laisse présager une bonne partie de la discussion ci-dessus, l'analyse des réactions comportementales aux changements apportés à la fiscalité des multinationales est d'autant plus compliquée parce qu'il faut tenir compte des interactions entre les régimes fiscaux de divers pays. De plus, il existe d'importantes occasions de planification fiscale à cause des diverses façons d'aborder l'imposition des flux d'investissement transfrontaliers. Des changements au niveau de l'imposition de l'IDE au Canada et ailleurs peut déclencher une cacophonie de réactions qu'il est extrêmement difficile de modéliser.

À quelles sortes de réactions et de rétroactions au niveau des revenus du gouvernement pouvons-nous nous attendre en réaction à l'élimination des retenues d'impôt? La plus évidente est l'effet sur l'investissement. Comme il est indiqué ci-dessus, cet effet est intrinsèquement compliqué; il varie selon le pays de résidence, le régime de fiscalité internationale et la position de crédits excédentaires ou déficitaires des sociétés. Si le stock de capital augmente à la suite de la réduction du taux effectif d'imposition sur l'IDE, cela générera éventuellement des revenus au Canada qui seront assujettis à divers impôts, en particulier les impôts sur le revenu des sociétés fédéraux et provinciaux. Cela permettra, dans une certaine mesure, de compenser la perte de revenu statique découlant de l'élimination des retenues.

L'élimination sélective des retenues d'impôt pour certains pays sur certains types de revenus déclenchera également diverses stratégies de planification fiscale. Par exemple, l'élimination de la retenue d'impôt sur les intérêts mais non sur les dividendes (comme c'est le cas pour le cas du Canada et des États-Unis) peut entraîner une augmentation du financement par dette entre sociétés mères et filiales visant le transfert de revenu plus efficace sur le plan fiscal, dans les limites des règles sur la capitalisation restreinte.

Un autre effet de rétroaction se situe au niveau de la relation entre l'impôt sur le capital et l'impôt sur la main-d'œuvre. Le capital ne fonctionne pas isolément. L'augmentation de capital qui peut survenir en réaction à la réduction des retenues d'impôt pourra exiger d'autres intrants, comme la main-d'œuvre et le matériel. La main-d'œuvre est l'élément le plus important. L'effet de l'accroissement du stock de capital sur le marché du travail est également difficile à déterminer et est fonction de la nature et de l'état du marché du travail. L'augmentation du stock de capital doit permettre soit de créer de nouveaux emplois, soit de faire augmenter les salaires. Dans les deux cas, cela génère des revenus pour les individus qui seront assujettis à l'impôt sur le revenu, à la TPS, aux taxes de vente provinciales, etc.

Il est très difficile — et hors de la portée du présent document — de modéliser tous ces effets dynamiques. Toutefois, nous pouvons tenir compte de quelques-uns. Mankiw et Weinzierl (2004) présentent un ensemble de modèles de croissance dynamique relativement simples qui permettent d'établir la rétroaction dans et entre les marchés du capital et de la main-d'œuvre pour obtenir des estimations dynamiques simples et rapides de l'impact budgétaire des réductions de taxes sur la main-d'œuvre et sur le capital. Ils constatent qu'à long terme, environ 17 pour cent d'une réduction des taxes sur la main-d'œuvre est compensée par une croissance économique supérieure. Le pourcentage comparable pour une réduction des impôts sur le capital est d'environ 50 pour cent. Par conséquent, la moitié de la réduction statique du revenu

imputable à une réduction du taux effectif d'imposition sur le capital est récupérée à long terme — environ la moitié des réductions de l'impôt sur le capital se paient (éventuellement) d'elles-mêmes. Il est intéressant et important de constater que dans leur modèle, environ les deux tiers des recettes fiscales récupérées d'une réduction d'impôt sur le capital proviennent de l'augmentation des impôts sur la main-d'œuvre liée au nouveau capital.

Les calculs de Mankiw et Weinzierl ont été faits pour une économie fermée, avec une imposition très simple de la main-d'œuvre et du capital. Nous avons vu que les choses se compliquent beaucoup plus dans un contexte international. L'adoption du modèle Mankiw et Weinzierl pour la fiscalité internationale dépasse le cadre du présent document. Toutefois, en faisant quelques hypothèses audacieuses de plus, nous pouvons entreprendre d'autres calculs approximatifs en se conformant à l'esprit de leur modèle.

Envisageons l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes entre le Canada et les États-Unis. La perte statique de revenu d'après les données de 2005 au tableau 9 est d'environ 2,1 milliards de dollars par année. Comme il est indiqué ci-dessus, les faits suggèrent qu'environ 64 pour cent des sociétés aux États-Unis sont en situation de crédits déficitaires. Pour ces firmes, l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes n'aura aucun effet sur le coût du capital et il n'y a pas de réaction comportementale. Cela entraînera une simple perte de revenus de 1,4 milliard de dollars par année, sans rétroaction dynamique. C'est pour les sociétés qui se trouvent dans cette situation qu'il est normalement justifié d'appliquer une retenue d'impôt sur les dividendes — il s'agit d'un transfert pur et simple de revenus du trésor américain au trésor canadien.

Tableau 8
Retenues d'impôt perçues au Canada par pays, toutes sources (millions de dollars)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
États-Unis	1 399	1 559	1 738	1 633	1 863	2 747
Royaume-Uni	136	155	143	178	162	246
Japon	154	208	183	239	199	199
Pays-Bas	206	124	122	176	138	184
Allemagne	81	68	103	76	94	120
Suisse	68	80	73	72	81	79
Barbade	33	32	44	25	32	72
Luxembourg	16	29	36	60	61	63
Bermudes	24	42	29	26	33	49
France	51	59	41	39	50	49
Autre	341	406	325	357	530	475
Total	2 510	2 762	2 838	2 881	3 242	4 283

Source : Ministère des Finances

Tableau 9

Retenues d'impôt perçues au Canada par pays, dividendes (directs et indirects) (millions de dollars)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
États-Unis	706	750	841	725	924	1 429
Royaume-Uni	69	81	69	84	79	141
Japon	23	60	15	33	22	40
Pays-Bas	158	58	69	113	89	133
Allemagne	34	20	57	28	33	46
Autre	172	236	206	209	309	312
Total	1 161	1 206	1 258	1 191	1 456	2 101

Source : Ministère des Finances

Tableau 10

Retenues d'impôt perçues au Canada par pays, intérêts (millions de dollars)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
États-Unis	242	303	284	296	341	381
Royaume-Uni	33	43	34	47	2	63
Japon	6	6	3	4	43	3
Pays-Bas	33	49	39	46	34	32
Allemagne	15	15	12	12	14	22
Autre	163	202	142	143	241	216
Total	492	617	514	549	676	717

Source : Ministère des Finances

Tableau 11

Retenues d'impôt perçues au Canada par pays, loyers et redevances (millions de dollars)

	2000	2001	2002	2003	2004	2005
États-Unis	310	344	368	367	384	404
Royaume-Uni	16	17	19	20	18	22
Japon	122	140	161	200	174	152
Pays-Bas	8	9	9	11	12	15
Allemagne	27	29	30	32	41	45
Autre	79	77	88	99	104	93
Total	562	615	676	730	733	730

Source : Ministère des Finances

Toutefois, par hypothèse, les autres 700 millions de dollars par année en retenues d'impôt sur les dividendes payées par les sociétés américaines ne peuvent pas être réclamés à titre de crédits; dans ce cas, le taux effectif d'imposition sera réduit et une partie de la perte statique de revenu sera récupérée à cause des effets de la croissance dans les marchés de la main-d'œuvre et du capital. Selon les calculs ci-dessus, nous pourrions nous attendre à une augmentation du stock de capital américain au Canada d'environ 6,4 milliards de dollars (toutes les données sont en dollars de 2005) à long terme à la suite de l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes payés aux sociétés mères américaines. Mintz (2001) calcule que les impôts fédéraux payés sur le capital représentent environ 0,78 pour cent des actifs et que les impôts provinciaux en représentent environ 0,48 pour cent. Cela porte à croire que l'augmentation du stock de capital qui en résulte pourrait générer des impôts fédéraux additionnels d'environ 50 millions de dollars par année et des impôts provinciaux de 30 millions de dollars par année, pour un total de 80 millions de dollars¹⁵. Si l'on utilise le résultat de Mankiw et Weinzierl (2004) selon lequel le tiers de la compensation des revenus à la suite de la réduction de l'impôt sur le capital provient d'une augmentation du revenu du capital et les deux tiers proviennent du revenu de la main-d'œuvre, l'on pourrait s'attendre à ce que le capital additionnel génère environ 240 millions de dollars en impôts supplémentaires sur la main-d'œuvre. La compensation totale du revenu est de 320 millions de dollars, ce qui représente 46 pour cent de la perte statique initiale en revenu de 700 millions de dollars associées aux sociétés en situation de crédits excédentaires (ce qui, il est peut-être rassurant de le constater, se rapproche de l'estimé de la compensation par Mankiw et Weinzierl de 50 pour cent).

Ainsi, la perte dynamique de revenu faisant suite à l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes rapatriés par les sociétés mères américaines s'élève à 1,78 milliard de dollars (1,4 + 0,38) annuellement à long terme, soit environ 85 pour cent de la perte statique en revenu de 2,1 milliards de dollars.

La compensation dynamique relativement faible de 15 pour cent s'explique bien sûr par le fait qu'environ les deux tiers des sociétés américaines peuvent réclamer intégralement leurs CIE. Comme il a été expliqué dans ce document, cela signifie que l'élimination de la retenue d'impôt sur les dividendes pour ces sociétés entraîne un transfert direct de revenu du trésor canadien au trésor américain. Dans le cas des autres pays qui utilisent le CIE, comme le Royaume-Uni et le Japon, nous nous attendrions à des compensations dynamiques d'une magnitude égale (de l'ordre de 20 pour cent environ), en présumant que la même proportion des sociétés sont en situation de crédits excédentaires. Dans le cas des retenues d'impôt collectées auprès des sociétés qui résident dans des pays qui suivent la ME, la récupération dynamique de revenu est plus près du taux de 50 pour cent calculé par Mankiw et Weinzierl; donc, l'élimination des retenues d'impôt pour ces pays se paiera à moitié d'elle-même à long terme. Si les retenues d'impôt étaient éliminées de façon bilatérale — la chose raisonnable à faire — l'élimination des impôts qui sont portés en crédit contre l'impôt canadien entraînerait une légère augmentation des revenus. Ces effets, qui seraient relativement faibles, ne sont pas inclus dans les calculs à cause du manque d'information sur les retenues d'impôt payées par les sociétés canadiennes.

15 Il convient de mentionner que la somme de 30 millions de dollars en revenus provinciaux est un gain direct en revenus pour les provinces, puisqu'elles ne perçoivent aucune des retenues d'impôt. Toutefois, il pourrait y avoir une diminution dans les revenus si les sociétés multinationales ajustent leurs transactions financières en fonction de l'élimination des retenues d'impôt, par exemple en augmentant leur financement par dette.

Les effets de rétroaction dynamique découlant de la réduction des retenues d'impôt dont il est question ci-dessus s'appliquent également à toute réduction du coût du capital faisant suite à la diminution des impôts. Par exemple, des réductions générales des taux d'impôt sur le revenu des sociétés entraîneraient également des effets de rétroaction sur le revenu. Il serait intéressant de savoir si des parts moindres ou supérieures de revenu seraient récupérées à la suite de la réduction de l'impôt sur le revenu des sociétés versus des retenues d'impôt. Bien que l'étude de cette question dépasse les limites de cette analyse, plusieurs facteurs y sont rattachés.

La plus importante différence entre une réduction des retenues d'impôt et une réduction du taux d'impôt sur le revenu des sociétés est que la première ne s'applique qu'à l'investissement étranger, tandis que la seconde s'applique de façon plus large à tous les investissements (nationaux et étrangers). Le changement dans l'investissement suite à une réduction du coût du capital peut différer entre un investissement national et un investissement étranger, et dans la mesure où c'est le cas, les réactions comportementales et la rétroaction dynamique sur les revenus seront également différentes. À ma connaissance, il n'y a pas d'étude qui compare explicitement la variation relative des investissements étrangers et nationaux en fonction du coût du capital, mais on peut spéculer que l'investissement étranger est plus sensible aux changements fiscaux que l'investissement national parce que l'IDE, de par sa nature, est mobile à l'échelle internationale. Les sociétés multinationales seront donc plus sensibles aux différences au niveau du coût du capital entre les pays que les sociétés nationales. On peut s'attendre à ce que l'investissement national soit moins sensible aux changements dans le coût du capital découlant de changements fiscaux simplement à cause de l'absence relative de possibilités d'investir à l'extérieur. Dans la mesure où l'investissement à l'étranger est plus sensible aux réductions du coût du capital imputables à l'impôt, une plus grande part des recettes fiscales peut être récupérée grâce aux effets de rétroaction dynamique.

La source de financement marginale des sociétés constitue une autre question importante. Les retenues d'impôt sur les dividendes, dans la mesure où elles peuvent avoir une influence quelconque sur le coût de capital (qui est fonction en partie du fait que le pays d'origine suit la ME ou la méthode du CIE), ne s'appliquent en général qu'au moment où les revenus de source étrangère sont rapatriés. Dans la mesure où les profits sont retenus et réinvestis dans le pays hôte, la réduction des retenues d'impôt aura une influence moindre sur l'investissement. On pourrait donc s'attendre à ce qu'une réduction importante de l'impôt sur le revenu des sociétés ait une plus grande influence sur l'investissement (autant national qu'étranger), mais que cela ne se répercutera pas sur la part des recettes fiscales récupérées à cause des effets de rétroaction dynamique. De plus, comme il a déjà été mentionné, dans la mesure où les impôts des sociétés ou les retenues d'impôt peuvent être réclamés intégralement comme crédits dans le pays de résidence en vertu de la méthode du CIE, les réductions des impôts sur le revenu des sociétés payés par les multinationales étrangères n'entraîneraient pas de réaction comportementale et se solderaient par une pure perte de revenus.

Bibliographie

Altshuler, R. et J. Cummins (1997), *Tax Policy and the Dynamic Demand for Domestic and Foreign Capital by Multinational Corporations*, Comité technique sur la fiscalité des entreprises, document de travail 97-4, Ottawa, ministère des Finances.

Altshuler, R. et H. Grubert (2003), « Repatriation taxes, repatriation strategies and multinational financial policy », *Journal of Public Economics*, vol. 87(1), pp. 73-107.

Altshuler, R. et S. Newlon (1991), *The Effects of US Tax Policy on the Income Repatriation Strategies of US Multinational Corporations*, NBER document de travail 3925.

Bartelsman, E. et R. Beetsma (2003), « Why pay more? Corporate tax avoidance through transfer pricing in OECD countries », *Journal of Public Economics*, vol. 87(9-10), pp. 2225-2252.

Boadway, R., N. Bruce et J. Mintz (1984), « Taxation, Inflation and the Effective Marginal Tax Rate on Capital in Canada », *Canadian Journal of Economics*, vol. 17(1), pp. 62-79.

Buettner, T. et M. Ruf (2007), « Tax incentives and the location of FDI: Evidence from a panel of German multinationals », *International Tax and Public Finance*, vol. 14(2), pp. 151-164.

Cummins, R. (1996), *The Effects of Taxation on U.S. Multinationals and Their Canadian Affiliates*, Comité technique sur la fiscalité des entreprises, document de travail 96-4, Ottawa, ministère des Finances.

De Mooij, R. et S. Everdeen (2006), *What a Difference Does it Make? Understanding the Empirical Literature on Taxation and International Capital Flows*, Commission européenne, étude économique 261.

Devereux, M. et R. Griffith (1999), *The Taxation of Discrete Investment Choices*, Institute for Fiscal Studies, document de travail W98/16.

Devereux, M. et R. Griffith (2002), *Evaluating Tax Policy for Location Decisions*, CEPR document de discussion 3247.

Devereux, M. et R. Griffith (2003), « Evaluating Tax Policy for Location Decisions », *International Tax and Public Finance*, vol. 10(2), pp. 107-26.

Devereux, M. et G. Maffini (2007), *The Impact of Taxation on the Location of Capital, Firms and Profits: A Survey of the Empirical Evidence*, Saïd Business School, document de travail 07/02.

Grubert, H. et H. Mutti (1991), « Taxes, Tariffs and Transfer Pricing in Multinational Corporate Decision Making », *Review of Economics and Statistics*, vol. 73(2), pp. 285-293.

Gordon, R. et J. Hines (2002), « International taxation », dans Auerbach, Allan J. et Feldstein, Martin (éd.), *Handbook of Public Economics*.

- Hajkova, D., G. Nicoletti, L. Vartia et K. Yoo (2006), *Taxation, Business Environment and FDI Location in OECD Countries*, OCDE Département des Affaires Économiques, document de travail 502.
- Hines, J. (1996), *Tax Policy and the Activities of Multinational Corporations*, NBER, document de travail W5589.
- Hines, J. (1999), « Lessons from Behavioral Responses to International Taxation », *National Tax Journal*, vol. 52(2), pp. 305-322.
- Hines, J. et E. Rice (1994), « Fiscal Paradise: Foreign Tax Havens and American Business », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 109(1), pp. 149-82.
- Jorgenson, D. (1963), « Capital theory and investment behavior », *American Economic Review*, vol. 53, pp. 247-59.
- King, M. et D. Fullerton (1984), *The Taxation of Income from Capital: A Comparative Study of the U.S., U.K., Sweden, and West Germany*, Chicago : The University of Chicago Press.
- Larkin, E.R. (2001), *Double Tax Relief for Foreign Income: A Comparative Study of Advanced Economies*, Université de New South Wales, ATAX série « document de discussion » n° 4.
- Mankiw, G. et M. Weinzierl (2004), *Dynamic Scoring: A Back-of-the-Envelope Guide*, NBER document de travail W11000.
- McKinsey (2004), « The Truth About Foreign Direct Investment in Emerging Economies », *The McKinsey Quarterly*, 2004 n° 1.
- Mintz, J. (2001), *Withholding Taxes on Income Paid to Non-Residents: Removing a Canadian-US Border Irritant*, C.D. Howe Institute Backgrounder, March 5, 2001.
- Mintz, J. et M. Smart (2004), « Income shifting, investment and tax competition: Theory and evidence from provincial taxation in Canada », *Journal of Public Economics*, vol. 88(6), 1 pp. 149-1168.
- PricewaterhouseCoopers (1999), *Canada-U.S. Treaty Interest Withholding Rates: Revenue and Policy Considerations*, manuscrit.
- Weichenrieder, A. (1996), « Transfer Pricing, Double Taxation and the Cost of Capital », *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 98(3), pp. 445-52.