



**12ème colloque
de l'Association de comptabilité nationale
Paris, 4-6 juin 2008**

Session n° 4

Mondialisation, statistiques et comptabilité nationale

**Mondialisation et mesure des revenus de la propriété entre la
France et le reste du monde**

Pierre Sicsic, Marc-Alain Bahuchet
Banque de France

Mondialisation et mesure des revenus de la propriété entre la France et le reste du monde

1. Motivation

À la suite de la progression des échanges internationaux des biens, la mondialisation des échanges de services a fait l'objet de nombreux commentaires. Le mot « échange » a parfois été compris dans un sens large. En effet, cette notion, dans laquelle la production est réalisée en un lieu et l'utilisation en un autre, est diffuse dans certains des modes d'échanges identifiés dans l'accord général sur le commerce des services (GATS en anglais). L'un de ceux-ci, dit mode 3, est défini comme : « présence commerciale, le service est fourni dans le pays A par une filiale, une succursale ou un bureau de représentation établis sur place d'une société appartenant à des intérêts étrangers et contrôlée par eux (banque, groupe hôtelier, société de construction, etc.) ». Il introduit la notion de contrôle¹. La comparaison avec les échanges de biens est éclairante : une production de biens dans un pays donné pour la consommation dans ce pays ne donne pas lieu à « échange » international. Il y a pourtant une différence selon que l'entreprise productrice est contrôlée ou non par un groupe étranger. C'est bien l'idée de mondialisation sans échange de bien ni de service. Cette idée est statistiquement mesurable par les flux de revenus impliqués par le contrôle, revenus appelés en termes de balance de paiements revenus des investissements directs². Ces flux de revenus et leur incorporation dans la comptabilité nationale dans le cas de français sont le sujet de cette communication. La prochaine section présente l'ampleur du phénomène d'investissements directs sur ces dernières années, ensuite est abordée la question de la possible confusion entre revenus d'investissements directs d'une part, redevances et droits de licences d'autre part. La section 4 porte sur le dispositif de collecte des revenus des investissements directs français à l'étranger. Celle qui suit présente une comparaison avec les profits des groupes français selon leurs comptes consolidés mondiaux pour donner un ordre de grandeur de la part des profits de ces groupes provenant d'activités hors du territoire. L'avant dernière section décrit l'inclusion des revenus d'investissements directs dans la comptabilité nationale, et la conclusion présente des voies d'amélioration sur la mesure des revenus d'investissements directs.

¹ Voir sur le site de l'OMC le texte du 29 mars 2006 www.wto.org/french/tratop_f/serv_f/gsintr_f.doc

² A ce stade on admet que la question de la résidence ou de la nationalité du contrôle est évidente. S'il y a contrôle d'un pays donné, cela signifie que les détenteurs du contrôle et des capitaux sont résidents de ce pays, alors que les établissements et le facteur travail, ainsi que les consommateurs, sont dans un autre pays. Si l'actionnariat et les créiteurs d'un groupe mondial sont géographiquement distribués comme les établissements et comme les ventes, la question du contrôle est bien plus vague.

2 Investissements directs

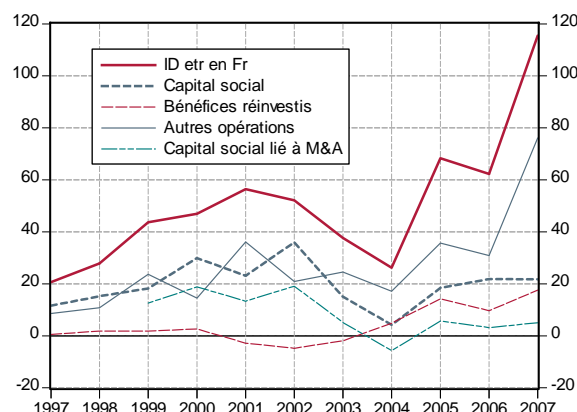
En balance des paiements, le terme d'investissement direct recouvre trois types d'opérations liant une société résidente et une non résidente : l'acquisition de tout ou partie du capital social d'une société par une autre, les prêts entre deux sociétés et enfin, le réinvestissement de tout ou partie des résultats. Ces flux d'investissements directs, tant sortants qu'entrants, ont progressé ces dernières années. Pour mesurer l'importance de la mondialisation, on voudrait disposer d'un variable de bilan, par exemple le capital au coût de remplacement d'une économie, et de la part qui est contrôlée par les non résidents.

Or, un investissement en capital social, qui correspond au rachat d'une entreprise à l'étranger, dans le cas où la valeur d'achat de cette firme est supérieure au capital au coût de remplacement, surestime la variation du capital contrôlé. Mais ces opérations de fusions acquisitions ne passent pas toujours par un investissement direct en capital social : une holding de premier rang (donc non résidente) peut détenir le capital de la firme étrangère rachetée, et cette holding peut tirer les ressources nécessaires non seulement d'une injection de capital social (qui sera donc bien enregistrée en ID capital social) mais aussi de prêts de la maison mère (enregistrés en ID autres opérations), ou finalement s'endetter auprès de banques du même pays que la firme acquise.

Les deux autres composantes des investissements directs (prêts intra groupe et bénéfiques réinvestis) sont plus directement liés aux postes du bilan des firmes étrangères contrôlées. Dans un cas très simple, à effet de levier fixe, la variation de capital au coût de facteur est égale à la somme des investissements directs multipliée par l'effet de levier de l'endettement bancaire ou de marché.

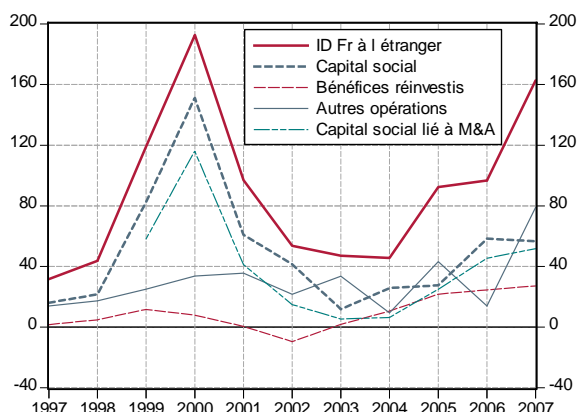
On peut donc penser, compte tenu de la part minoritaire du capital social dans les investissements directs, part qui surestime la variation du capital au coût de remplacement, variation elle-même proche de la FBCF, que la comparaison entre investissements directs et FBCF donne une idée de l'importance du phénomène de mondialisation.

Investissements directs étrangers en France



Les ID immobiliers font partie des ID capital social. De 6 à 9 milliards par an.

Investissements directs français à l'étranger



Version du prochain rapport annuel, sur l'année 2007, de la BdP.

La FBCF (et les variations de stocks) des sociétés non-financières et financières en France (S11et S12) était d'environ 170 milliards d'euros de 2000 à 2004 et a progressé depuis pour atteindre 226 milliards en 2007. Des investissements entrants de 100 milliards et sortant de 160 sont donc considérables. Une part de ces investissements sont constitués des bénéfices réinvestis dans les sociétés contrôlées par des non résidents. Le principe de balance de paiements et de la comptabilité nationale est d'admettre que le détenteur du capital a perçu l'ensemble du revenu et a décidé d'en réinvestir une partie appelée bénéfices réinvestis. Ceux-ci constituent donc une partie des revenus des investissements directs avec les dividendes versés.

3. Revenus des investissements directs, redevances et droits de licence et intérêts sur comptes d'associés.

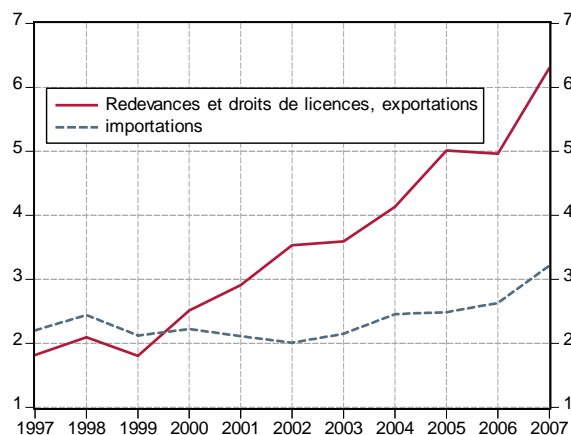
Les revenus d'une entreprise filiale à l'étranger peuvent être différents de celle d'une firme indépendante ou d'une filiale d'un groupe résident pour des objectifs d'optimisation fiscale entre la filiale et la maison mère. Selon le degré d'imposition dans les deux pays, le groupe cherchera à réduire ou augmenter les revenus de la filiale. Deux moyens sont décrits ici.

Pour diminuer les revenus de la maison mère, le groupe peut doter une filiale des droits d'exploitation, et au lieu de comptabiliser les redevances et droits de licence comme une exportation de service d'un pays tiers vers le pays de la maison mère, de les comptabiliser comme une exportation de services du pays tiers vers le pays de la filiale. La filiale augmente alors ses bénéfices. C'est le cas de Round Island One Ltd une filiale en Irlande de Microsoft qui exploite les droits d'usage des logiciels en Europe et a fait en 2004

des profits de 9 milliards de dollars³. La rentabilité de la filiale apparaîtra alors exceptionnellement forte puisqu'il est peu probable que la valeur comptable de la filiale représente la valeur de marché de l'exploitation des droits de licence.

Ce type d'optimisation fiscale réduira les exportations de services d'un type particulier, les redevances et droits de licence qui pourraient d'ailleurs être considérés comme une rémunération de capital immatériel.

Dans le cas français (voir ci contre) la forte progression des « exportations » de redevances indique que ce phénomène ne joue pas.



Les redevances et droits de licence sont un bon indicateur de la mondialisation immatérielle. Dans le cas où seule la marque internationale est utilisée, par exemple pour les réseaux de franchises dans lesquelles le franchiseur n'a pas de mise en capital donc pas de contrôle, l'utilisation de la seule marque sera rémunérée.

Les « autres opérations » d'investissement directs sont des prêts intra-groupe dont la rémunération pèse sur les résultats de la filiale et qui apparaîtra comme un produit financier dans les comptes de la maison mère. Si la taxation est forte dans le pays d'implantation de la filiale, des charges d'intérêt élevées qui profiteront à la maison mère, permettront d'optimiser les résultats du groupe. Ces opérations sont assez importantes pour qu'il ait été question de rendre imposable en Allemagne les versements d'intérêts intra-groupe internationaux⁴. Sans optimisation fiscale, les produits financiers résultant des « autres opérations » d'investissement direct sont bien une partie des revenus de ces investissements directs. Or ils ne sont pas appréhendés dans le système de collecte actuel. C'est pourquoi le rapport des revenus d'investissements directs (présentés en section V) sur la valeur comptable de ces investissements directs paraîtra bien faible.

4. Revenus des investissements directs à l'étranger, collecte et difficultés de mesures

Une enquête, appelée enquête sur les investissements directs français à l'étranger (IDFE par la suite) et effectuée via les succursales de la Banque de France, est conduite auprès d'environ mille entreprises résidentes (1025 pour l'enquête réalisée fin 2006 sur

³ Voir « Irish unit lets Microsoft cut taxes in U.S., Europe », *Wall Street Journal*, November 07, 2005.

⁴ Voir « Minister hits out at German plan to tax interest », *Financial Times*, July 20, 2006.

l'année 2005). Les nouvelles entreprises sont repérées par les flux d'investissements directs déclarés par les banques pour le compte de leurs clients. Ensuite les tableaux de filiales et participations sont utilisés dans les succursales. Seules les filiales de premier rang sont dans le champ. Cette restriction est très gênante pour la collecte des chiffres d'affaires des entités contrôlées et pour les effectifs, bien moins pour les dividendes versés puisque ceux tirés des filiales de rangs supérieurs transiteront vers la maison mère par la filiale de premier rang à l'étranger.

Les taux de réponses présentés dans le tableau suivant cachent quelques refus de déclarations de grands groupes sur les revenus à l'étranger, information pourtant disponible dans les rapports annuels, de façon agrégée, par la part des profits à l'étranger.

Source IDFE 2005	Enquête IDFE 2005		Enquête IDFE 2004	
	Nb de filiales Pour lesquelles l'information est communiquée	Tx de réponse (1)	Nb de filiales Pour lesquelles l'information est communiquée	Tx de réponse (1)
Quote-part	4 690	-	4 969	-
Capital social	4 504	96,0%	4 700	94,6
Autres capitaux propres	4 117	87,8%	4 387	88,3
Résultat	4 111	87,7%	4 283	86,2
Résultat exceptionnel	364		0	
Dividendes encaissés par la société résidente au titre du résultat de l'exercice clos précédent	1 463	31,2%	1 294	26,0
C.A.	3 445	73,5%	3 714	74,7
Effectifs	1306	27,8%	1 357	27,3

Source : enquête IDFE 2005 et 2004

(1) Les taux de réponse sont calculés en rapportant le nombre de filiales et participations non résidentes pour lesquelles l'information est mentionnée, au nombre de filiales et de participations non résidentes pour lesquelles la quote-part, information la plus souvent renseignée dans l'enquête.

Certains rapports d'activité présentent une répartition géographique des résultats d'exploitation. Le tableau suivant reprend ces éléments, et aboutit à une part des résultats réalisés à l'étranger des trois quarts. La part des effectifs à l'étranger des 32 grands groupes français non financiers entrant dans la composition du CAC 40 était de 62% en 2002⁵.

⁵ Graphique III de « L'accélération de l'internationalisation des grands groupes français entre 1997 et 2002 » par Lise Dervieux, *Économie et Statistique* N° 363-364-365, 2003, pp. 191-206.

	CA global consolidé (millions d'euros)	Part du CA. réalisé à l'étranger (%)	Produit net part du groupe (millions d'euros)	Part réalisée à l'étranger (%)*	Source de l'information relative à la part des profits réalisée à l'étranger
TOTAL	143 168	95	12 273	95	Déclaration à la presse du président de Total en 2005
DANONE	13 024	74	1 464	80	REX par zones géographiques publié dans un communiqué de presse du groupe 2006 (hypothèse : 20% en France sur les 73% du REX fait en Europe)
L'OREAL	14 533	92	1 972	80	REX/CA par zones géographiques pour la principale branche d'activité du groupe (cosmétique).
PSA	56 267	67	1 029	50	Estimation : % CA par zones géographique set branches d'activité et part du REX par branches d'activités-analyse des communiqués de presse (trop peu de profits encore à l'international)
PERNOD-RICARD	3 674	84	639	91	Source : presse 50% des profits réalisés sur les marchés émergents. Seulement 10% en France en raison de la législation sur les alcools. Résultats en recul sur le marché national.
CARREFOUR	74 497	52	1 436	54	Cela correspond au % du REX à l'étranger publié dans le rapport d'activité
BOUYGUES	24 073	30	832	15	Estimation à partir du rapport d'activité. Bouygues moins ouvert à l'international que ses concurrents du CAC40
SAINT-GOBAIN	35 110	72	1 264	69	cela correspond au % du REX à l'étranger publié dans un power point présenté lors d'une conférence de presse.
Ensemble de ces groupes	364 346	74	20 909	82,6	
Ensemble CAC 40	946 600	70	70 807*	75-80%	Estimations réalisées par Marc Touati (NATEXIS-BANQUES POPULAIRES, 2006) et Nicolas Bouzou (ASTERES).

* Les profits réalisés par les 40 entreprises du CAC40 en 2005 s'élèvent à 85 milliards d'euros. Ici seuls sont considérés les résultats des groupes français cotés.

Un contrôle de cohérence des revenus des investissements directs est donc d'aboutir à une grandeur comprise entre les deux tiers et les trois quarts des profits des groupes français.

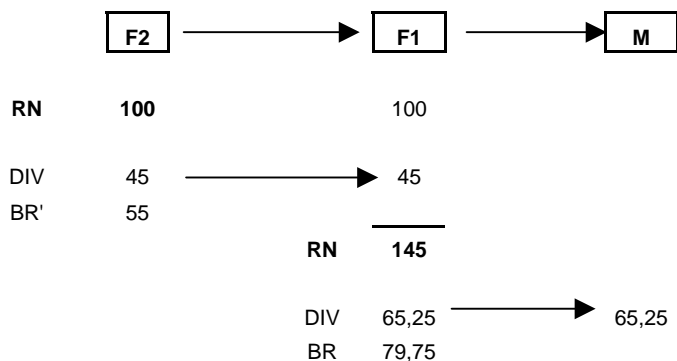
5. Revenus des investissements directs à l'étranger et profits des groupes français

Les comptes consolidés des groupes du CAC 40 en 2005 et 2006 présentent des profits de 81 et 90 milliards. Pour les mêmes groupes les résultats des filiales dans l'enquête sont de 34 et 41 milliards, ou 42 % et 46 % des profits des comptes consolidés.

Deux sources d'écart paraissent importantes : la première correspond au fait que l'enquête IDFE ne s'intéresse qu'aux filiales de premier rang et dont l'effet est difficile à évaluer ; la seconde provient du fait que les intérêts sur opérations de prêts intra groupe ne sont pas collectés mais pour laquelle il est possible de fournir une estimation.

Comme l'illustre le schéma ci-dessous, une partie des résultats échappe à la collecte des revenus d'investissements directs dans le cadre de l'enquête IDFE. En effet, le fait que l'enquête ne s'intéresse qu'aux filiales de premier rang n'altère certes pas la qualité des données collectées en matière de dividendes versés mais ignore, par construction, la fraction des résultats non distribués dans une filiale de rang deux ou au-delà que la maison mère, elle, incorpore dans les comptes consolidés.

Ainsi, prenons le cas d'une entreprise résidente M, « maison mère » de deux filiales qui peuvent être résidentes ou non résidentes. M détient F1 à 100% en direct et F2 à 100% de façon indirecte par l'intermédiaire de F1.



Les flèches indiquent le sens de la distribution de dividendes

On note :

RN : résultat net, DIV : dividendes, BR : bénéfices réinvestis

On suppose que le taux de distribution du résultat est uniforme à 45%.

Si on cherche à calculer les revenus d'investissements directs de la société M tels qu'ils le sont aujourd'hui via l'enquête IDFE, on aura RID = 145.

Si maintenant on cherche à calculer le résultat net part du groupe, qui est de 200, il conviendra de rajouter les bénéfices réinvestis retenus dans la filiale F2, soit 55.

Une autre source d'écart provient du fait qu'aux résultats des filiales, il faut ajouter les produits financiers implicites des prêts intra groupe. Ces prêts des groupes, qui sont par définition non financiers dans les statistiques d'investissements directs, se montaient à 253,5 milliards dans les stocks IDFE en 2006. En retenant une hypothèse de rémunération de 4%, les produits financiers seraient de 10,2 milliards. Ces produits financiers sont des coûts pour les filiales et ne sont donc pas compris dans les données collectées de l'enquête ; ils participent cependant des résultats des groupes provenant des activités à l'étranger.

Les tableaux suivants présentent les résultats de l'enquête IDFE sur 2005 et 2006 et les résultats nets part du groupe.

Résultats 2005 (révisés) des filiales étrangères des groupes du CAC40

Groupes CAC 40	Résultat net (part du groupe) (y compris résultats exceptionnels)	N	Résultats filiales étrangères (hors résultats exceptionnels) Enquête DBDP 2006	Dividendes reçus des filiales étrangères	Bénéfices réinvestis français à l'étranger	résultats filiales/résultat groupe
Sources	COFISEM					
Total CAC 40	80.6		34.1	16.6	17.6	42.4%
Population totale stocks IDFE		1000	43.1	21.4	21.7	
Sélection	56.9	33	25.4	13.5	11.9	44.5%

Résultats 2006 des filiales étrangères des groupes du CAC40

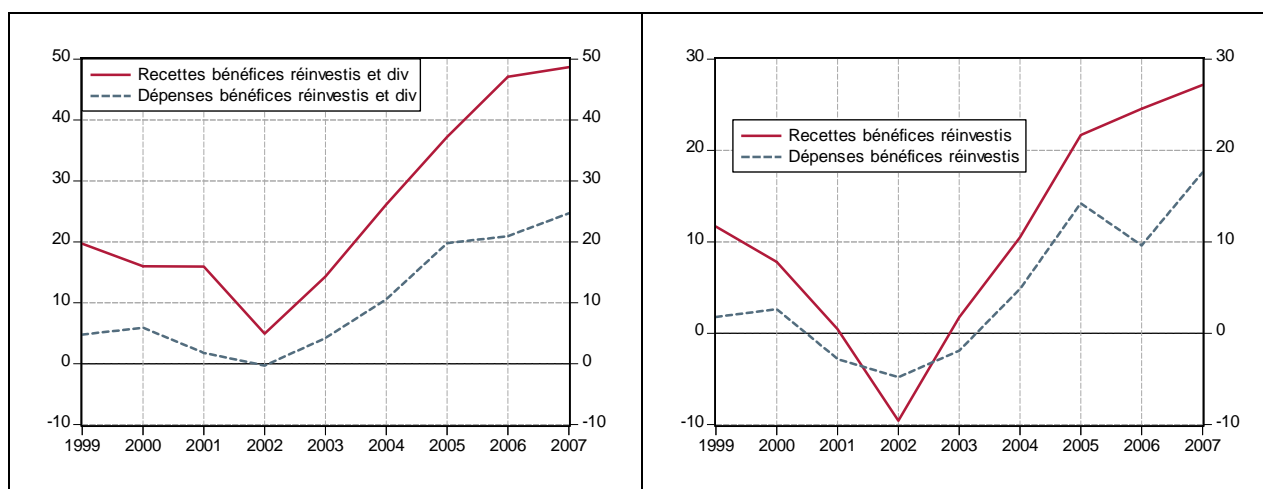
Groupes CAC 40	Résultat net (part du groupe) (y compris résultats exceptionnels)	N	Résultats filiales étrangères (hors résultats exceptionnels) Enquête DBDP	Dividendes reçus des filiales étrangères	Bénéfices réinvestis français à l'étranger	résultats filiales/résultat groupe
Sources	COFISEM					
Total CAC 40	90.3		41.2	20.8	20.4	45.7%
Population totale stocks IDFE		1000	50.5	25.9	24.5	
Sélection	62.5	33	29.6	16.6	13.0	47.3%

Sélection porte sur les 33 groupes résidents non financiers.

Les résultats collectés des filiales des groupes non financiers du CAC40 sont de 29,6 milliards. Corrigés des intérêts intra groupe, évalués ci-dessus à 10,2, ils se montent à ou 39,8 milliards, à comparer aux 62,5 milliards, résultat part du groupe, soit 63,7 %.

6. Des revenus des investissements directs de la balance des paiements aux revenus de la comptabilité nationale.

Le total des résultats des filiales étrangères est de 50,5 milliards (cf. tableau précédent). En balance des paiements, les revenus d'investissements directs, composés des bénéfiques réinvestis et des dividendes, s'élèvent à 47,1 pour 2006 représentés dans le graphique figurant ci-dessous⁶.



En comptabilité nationale, les revenus des investissements directs sont intégrés dans le compte de revenu des sociétés, financières ou non. Ils se répartissent entre quatre rubriques de la séquence des comptes de secteur :

Deux concernent la forme de ces revenus : s'ils sont distribués, ils se trouvent sous la rubrique « dividendes » (D.421) et ne sont donc plus discernables de tous les autres dividendes; s'ils sont non distribués et de fait réinvestis dans les entreprises détenues, ils sont enregistrés en « bénéfiques réinvestis » (D.43) et isolés.

Deux concernent le compte déterminé par le sens : en ressource, les revenus d'investissements directs sont enregistrés dans le compte « revenu des entreprises » qui conduit au solde « revenu d'entreprise » (B.4); en emplois, ils se retrouvent dans le compte « Affectation des autres revenus primaires » qui dégage le solde « Revenus primaires ». Cette différence d'affectation entre compte selon le sens, permet de dégager un solde avant distribution. En effet, qu'on se réfère au paragraphe 7.18 du SNA93 ou au paragraphe 8.26 du SEC95, il est dit que le revenu d'entreprise (B.4) est proche de celui de résultat courant avant impôt sur le revenu, utilisé en comptabilité privée

⁶ Cet écart provient du choix traditionnel de privilégier les paiements de dividendes déclarés par les banques sans recalage de l'ensemble du total de l'ensemble des résultats d'investissements directs. Ce recalage sera effectué à partir du rapport annuel publié en juin 2009.

Les bénéfices réinvestis sont, en quelque sorte, un cas particulier de résultats non distribués pour lesquels soit les créanciers soit les débiteurs sont non résidents. De ce fait, la réintroduction des bénéfices réinvestis permet d'avoir une homogénéité des comptes et surtout des soldes. En effet, pour ce qui est du résultat non distribué hors relation avec le reste du monde, celui-ci est entraîné dans les différents soldes jusqu'à la capacité (besoin) de financement (B.9). **L'intégration des BR résulte donc avant tout d'une nécessité de cohérence des comptes même si elle fournit par ailleurs une information économique aux analystes.**

On examine d'abord l'évaluation des bénéfices réinvestis dans le compte des sociétés, financières ou non. Ensuite, sont analysés les dividendes versés en balance des paiements et dans le compte du reste du monde.

6.1 Les bénéfices réinvestis

Pour calculer ces bénéfices réinvestis, le SEC95 ne fournit pas de méthode. Il se borne à indiquer une équivalence (Paragraphe 4.64) en pratique peu opérationnelle puisque recourant à un ensemble de données difficilement mobilisables. En pratique, ces bénéfices réinvestis sont évalués comme un solde entre des dividendes effectivement distribués et un résultat, ou plus exactement la fraction de résultat concernant une contre partie non résidente. Néanmoins, le choix de ce résultat reste guidé par les manuels de comptabilité nationale puisqu'il est requis d'exclure les charges ou produits exceptionnels des revenus.

Les méthodes utilisées par les statisticiens de balance des paiements recourent donc au résultat courant, avant affectation et paiement de l'impôt sur les sociétés. Ce résultat courant est par exemple explicitement demandé dans le cadre de l'enquête IDFE. Néanmoins, compte tenu de la difficulté à obtenir ces informations des entreprises (cf. tableau ci-dessus de la section 4), celui-ci ne peut être qu'imparfait. Il convient d'ailleurs de noter qu'en ce qui concerne les dividendes effectivement reçus du reste du monde, un retraitement est également nécessaire. Lorsque ces dividendes sont gonflés du fait par exemple d'une liquidation d'actif, un retraitement est effectué afin de ramener le montant à un dividende « courant ».

Le graphique ci-dessus montre l'importance croissante des bénéfices réinvestis. En solde, ils atteignent 15 milliards d'euros en 2006. Ces données ne sont pas intégrées dans le compte semi définitif 2006 publié en mai 2008 par l'INSEE. Elles le seront dans le compte définitif.

Le tableau suivant illustre le rapprochement entre données de balance des paiements et de comptabilité nationale :

		2005	2006	2007
SNF	Ressources	10,8	12,3	18,1
	Emplois	10,6	9,7	16,7
SF	Ressources	7,2	8,3	5
	Emplois	1,9	1,8	2,8
Total SNF et SF	Ressources	18	20,6	23,1
	Emplois	12,5	11,5	19,5
Rapport Annuel 2006 publié en juin 2007	Ressources	18,0	20,6	
	Emplois	12,2	11,6	
Rapport Annuel 2007 publié en juin 2008	Ressources	21,7	24,6	27,2
	Emplois	14,2	9,6	17,6

En ce qui concerne les flux de revenus reçus, la source que constitue l'enquête « investissements directs français à l'étranger » a déjà été décrite plus haut.

Les résultats des sociétés non financières résidentes filiales de groupes étrangers, qui sont utilisés pour l'évaluation pour les emplois de bénéficiaires réinvestis proviennent de l'exploitation du fichier bancaire des entreprises (FIBEN).

6.2 Flux de paiements de dividendes

La possibilité d'une sous estimation du solde des transactions par celle des revenus des investissements directs, montrée précédemment, conduit à s'interroger sur une éventuelle sous évaluation des versements de dividendes.

Flux de paiements de dividendes (milliards euros)

	2004	2005	2006	2007
D421, dividendes à destination du Reste du monde	15,4	16,0	24,6	22,0
En flux revenus ID, dépenses version juin 2007	5,7	5,6	11,3	
En flux revenus ID, dépenses version juin 2008*	5,7	5,6	11,3	7,1
En flux revenus IP, BdP toutes actions	6,7	7,4	10,5	11,9
En flux revenus IP BdP sur actions CAC40 résidents			8,0	9,3
Dividendes versés par actions du CAC40 des sociétés résidentes			28,6	35,5
85% de 45% de la ligne précédente**			10,9	13,6

* Les versements de dividendes sur ID sont basés sur la collecte des paiements bancaires et donc ne sont pas révisés.

**Prise en compte du prélèvement de 15 % et taux de détention des non résidents de l'ordre de 45 %

La méthode utilisée par l'INSEE et décrite dans la note de base intitulée « le compte du reste du monde en base 2000 »⁷ est fondée sur les informations que fournissait la balance des paiements au moment de la mise en place de la base 2000. Or, les données disponibles se sont enrichies depuis 2006, ce qui permet de voir que cette méthode surestime les paiements de dividendes mesurés par la balance des paiements. Cette surestimation est de 2,8 milliards en 2006 et 3 milliards en 2007.

Néanmoins, un contrôle de cohérence montre que ces paiements de dividendes mesurés par la balance sont sous-estimés. En partant des dividendes versés sur les actions du CAC40 pondérés par le taux de détention moyen des non-résidents, après prélèvements fiscaux, on aboutit à des versements de 10,9 en 2006 et 13,7 milliards en 2007. La collecte des paiements sur revenus d'investissements de portefeuille et d'investissements directs (0,7 milliard compris dans les 11,3 et 7,1 des revenus d'investissements directs) est de 8,7 et 10,0 milliards en 2006 et 2007. La sous estimation est donc de 2,2 milliards en 2006 et de 3,6 milliards en 2007.

⁷Claudie Louvot et Ghislaine Monerie.

7 Conclusion et voies d'amélioration

La fourchette de la part des profits des groupes français cotés est de 62% à 75%. On capte actuellement 47,3% des profits du CAC 40 dans la balance des paiements.

La seule réintroduction des intérêts sur prêts intra groupe conduit à une part de 63,7% donc proche de la borne inférieure. Cette imputation des intérêts reçus sur l'encours des prêts dans les investissements directs nécessite le même calcul sur les intérêts versés. Comme les stocks d'encours d'avoirs et d'engagements sont proches (respectivement 253 et 236) avec un taux conventionnel identique, l'effet sur le solde des transactions courantes est négligeable.

De même, cette imputation n'aura pas d'effet sur l'épargne des SNF et augmentera d'une dizaine de milliards les intérêts reçus (58,5 milliards en 2007) et versés (87,7 milliards).

Relativement à l'hypothèse basse, dont on vient de voir son absence d'effet sur le solde des transactions courantes, atteindre le haut de la fourchette correspondrait à l'introduction de 6 milliards supplémentaires de revenus d'investissements directs. En revanche, en supposant l'absence de sous estimation des dividendes reçus sur investissements de portefeuille, la prise en compte de la sous estimation de 2 milliards de versements à des non résidents de dividendes sur actions cotées conduirait finalement à une amélioration du solde des transactions de courantes de 4 milliards.

Par ailleurs, deux voies d'amélioration dans la collecte et l'exploitation de l'enquête IDFE sont envisageables.

En matière de collecte, une base de données recensant les tableaux de filiales et participations devrait être constituée. Il en résulterait un meilleur recensement des filiales de premier rang.

En ce qui concerne l'exploitation de la collecte IDFE, l'estimation des déclarations manquantes de la part de quelques grands groupes, en utilisant leur rapport d'activité, devrait permettre d'accroître la robustesse des résultats.