



**FRANCE STRATÉGIE**

ÉVALUER. ANTICIPER. DÉBATTRE. PROPOSER.

# Les facteurs d'attractivité des sites de production, d'innovation et des sièges sociaux en Europe

La mondialisation a très largement renforcé en quelques décennies les possibilités de servir un marché national à partir de sites à l'étranger et donc d'optimiser les coûts de production des différents composants, ce qui a contribué à la fragmentation des chaînes de valeur. Une concurrence s'est mise en place, y compris entre pays européens, pour attirer localement des investissements directs étrangers. Beaucoup d'enquêtes existent auprès des dirigeants d'entreprises pour identifier les facteurs déterminant les choix de localisation, mais la littérature empirique reste peu conclusive. L'étude<sup>1</sup> de France Stratégie ici résumée utilise les données d'investissement direct à l'étranger compilées par Business France dans 27 pays européens, pour mener une analyse économétrique visant à identifier les facteurs déterminant les choix de localisation des entreprises multinationales.

Ce travail se focalise sur les fonctions les plus mobiles et donc les plus influencées par les coûts de production, l'environnement des affaires et les politiques publiques : les unités de production, les centres d'innovation et les sièges sociaux. Bien que les multinationales mettent la réduction des coûts de production au centre de leurs choix d'implantation, cette dimension coexiste avec d'autres considérations. En termes d'attractivité, l'analyse confirme par exemple que les sites de production sont plus sensibles aux coûts de main-d'œuvre que ne le sont les centres d'innovation et les sièges sociaux. Une baisse du coût du travail en France de 10 % entraînerait ainsi une hausse de 10 % de la part des investissements de production reçus par la France. Toutefois, ce travail empirique confirme l'importance de deux autres facteurs dans les décisions de localisation :

- En raison des synergies qui en résultent, les entreprises ont tendance à co-localiser au sein d'un même territoire leurs unités de production et les centres d'innovation. En effet, pour une entreprise, l'existence d'un centre de production en France augmente la probabilité d'y installer un centre d'innovation d'environ 74 %. En retour, l'existence d'un centre d'innovation en France augmente la probabilité d'y installer un centre de production de l'ordre de 62 %.
- Un autre facteur déterminant des choix de localisation réside dans l'environnement fiscal. Or, la France présente des taux élevés d'impôt sur les sociétés et d'impôt de production. Elle offre en retour d'importantes incitations fiscales en faveur de la R & D via un généreux système de crédit impôt recherche. Si la France avait le même niveau d'impôt de production que ses partenaires, sa part dans le total des créations de sites de production par des multinationales non européennes en Europe augmenterait de 18 %. Si les taux d'impôt sur les sociétés étaient harmonisés en Europe, la part de la France dans l'accueil des sièges sociaux augmenterait de 70 % pour atteindre 13 % du total, et si cela s'accompagnait d'une harmonisation des impôts de production, la hausse pour les sièges sociaux serait de plus de 130 % pour atteindre 17 % du total. Inversement, sa part dans les centres d'innovation implantés par des multinationales étrangères pourrait diminuer de 30 % si l'ensemble des pays européens adoptaient le même niveau d'aides fiscales à la R & D.

Ces résultats demandent naturellement à être confirmés et précisés par d'autres études, en particulier pour dépasser deux limites de l'analyse : d'une part, l'étude économétrique porte uniquement sur les investissements en Europe d'entreprises extra-européennes ; de l'autre, l'analyse prend en compte chaque décision de localisation de la même manière, quel que soit le montant de l'investissement, car ce dernier n'est renseigné que dans un nombre restreint de cas.

1. La présente note synthétise le document de travail d'A. Lachaux et R. Lallement (2020), *Les facteurs de localisation des investissements directs étrangers en Europe. Le cas des sites de production, d'innovation et des sièges sociaux*, Document de travail, n°2020-16, France Stratégie, novembre.

## INTRODUCTION

Les entreprises multinationales constituent l'un des principaux vecteurs de la mondialisation, notamment à travers leurs choix de localisation qui, depuis plusieurs décennies, ont de plus en plus débordé les frontières nationales. L'éclatement géographique qui en résulte pour leurs chaînes de valeur fait l'objet de nombreuses critiques depuis quelques années. Cette remise en cause partielle correspond à un contexte de récents conflits commerciaux, ainsi qu'au besoin grandissant de mieux prendre en compte certaines dimensions sociales, environnementales ou sanitaires. Ainsi, la crise apparue début 2020 lors de l'épidémie de coronavirus en Chine a parfois été interprétée comme devant accélérer le retour vers des chaînes de valeur moins globales et plus régionales<sup>2</sup>.

De même, et au nom de la préservation de leurs intérêts souverains, les pouvoirs publics en Europe s'efforcent de manière croissante de se prémunir contre la prise de contrôle d'entreprises par des repreneurs extra-européens, lorsqu'il s'agit de secteurs considérés comme stratégiques. Ainsi, l'Union européenne (UE) s'est dotée en mars 2019 d'un règlement permettant aux pays membres d'effectuer un filtrage adéquat des investissements directs étrangers (IDE) provenant de pays tiers, quel que soit le secteur concerné. Un an plus tard, alors que la propagation de la Covid-19 en Europe y a entraîné un risque accru de vulnérabilité économique du fait notamment de l'effondrement induit des cours boursiers, 14 États membres se sont déjà dotés des mécanismes nationaux permettant un tel contrôle *a priori* des IDE. De même, la Commission européenne appelle les pays membres à être vigilants, de façon à préserver les actifs critiques de leurs industries stratégiques<sup>3</sup>.

Mis à part ces dispositions défensives relativement nouvelles, le principe au sein de l'UE reste celui de l'ouverture et de la libre circulation des capitaux, y compris en provenance des pays tiers. Même en temps de crise, la question de l'attractivité demeure plus que jamais posée pour les pouvoirs publics, à l'échelle tant des pays que des régions. Vis-à-vis des multinationales qui mettent en balance les différents sites en présence, que faire pour les séduire et les persuader d'effectuer des implantations mutuellement bénéfiques, c'est-à-dire d'investir durablement dans des segments d'activité porteurs d'importantes retombées économiques et de création d'emploi au sein du territoire d'accueil ? Notamment

en termes d'impacts bénéfiques pour le pays d'accueil, trois segments d'activité sont plus particulièrement dignes d'intérêt : les unités de production, les centres d'innovation et les sièges sociaux. Dans quelle mesure les déterminants de ces investissements directs étrangers (IDE) se distinguent-ils selon ces trois fonctions ? Quels effets de co-localisation observe-t-on entre ces fonctions ? En particulier, quel est le degré de couplage géographique entre les sites de production et les centres d'innovation ?

Parmi les facteurs explicatifs de ces IDE, quel est le rôle du cadre fiscal, en tant que facteur de répulsion ou d'attraction, dans le cas des pays européens et notamment de la France ? Quid de la pression de l'impôt sur les sociétés ou des impôts de production, notamment pour l'attractivité des sites de production ou les sièges sociaux ? Quelle est la portée des dispositifs fiscaux en faveur de la recherche et développement (R & D), sous l'angle de l'attraction des projets de multinationales étrangères ?

Via une analyse économétrique, l'étude vise à identifier les principaux facteurs qui sous-tendent les choix de localisation des IDE en Europe, en mettant plus particulièrement l'accent sur le cas de la France. Outre les différentes sources statistiques concernant les facteurs explicatifs, ce travail économétrique se fonde sur les données de l'observatoire Europe de Business France<sup>4</sup>. Cette base de données porte sur les projets d'IDE en direction de 27 pays européens et de leurs 222 régions constitutives, sur la période 2007-2018, hors opérations de fusion-acquisition.

## QUEL DEGRÉ D'ATTRACTIVITÉ DES PAYS EUROPÉENS ?

Que sait-on de la position particulière de la France comme pays d'accueil des IDE ? Qu'apportent les filiales de groupes étrangers au territoire d'accueil ? En termes d'emploi, l'agence Business France estime que les décisions d'IDE ont permis dans notre pays la création ou le maintien de 30 302 postes en 2018, dont 11 300 dans l'industrie<sup>5</sup>. De surcroît, les entreprises françaises sous contrôle étranger sont plus productives, offrent de meilleurs salaires mais aussi exportent et importent plus, par rapport aux entreprises domestiques présentant des caractéristiques semblables<sup>6</sup>. Toutefois, ce constat s'explique en partie par un effet de sélection (*cherry picking*). Ainsi, les multinationales étrangères s'implantent souvent en France en

2. Voir Artus P. (2020), « Coronavirus en Chine : le coup de grâce pour les chaînes de valeur mondiales », Natixis, *Flash Économie*, n° 172-2020, 6 février.

3. Commission européenne (2020), *Guidance to the Member States concerning foreign direct investment and free movement of capital from third countries, and the protection of Europe's strategic assets, ahead of the application of Regulation (EU) 2019/452 (FDI Screening Regulation)*, Communication C(2020) 1981 final, Bruxelles, 25 mars.

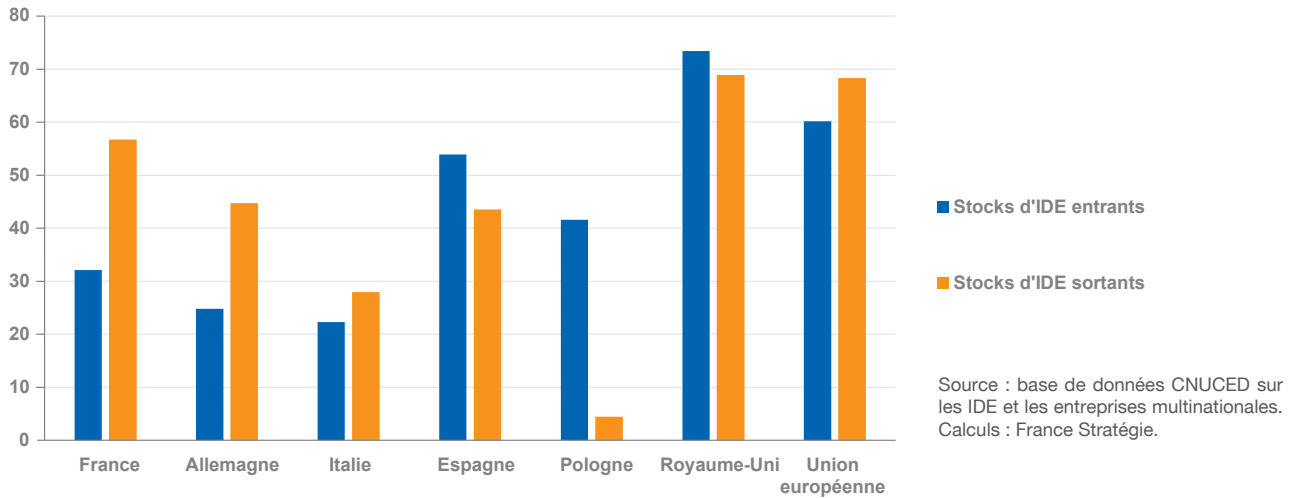
4. À ce titre, il prolonge celui de Montout S. et Sami M. (2016), « Determinants for locating research and development activity in Europe », *International Economics*, vol. 145, p. 7-20.

5. Business France (2019), *Bilan 2018 des investissements internationaux en France*, avril.

6. Fontagné L. et Toubal F. (2010), *Investissement direct étranger et performances des entreprises*, Rapport, n° 89, Conseil d'analyse économique, Paris.



**Graphique 1 – Les stocks d’investissement direct entrants et sortants en 2019 (en % du PIB)**

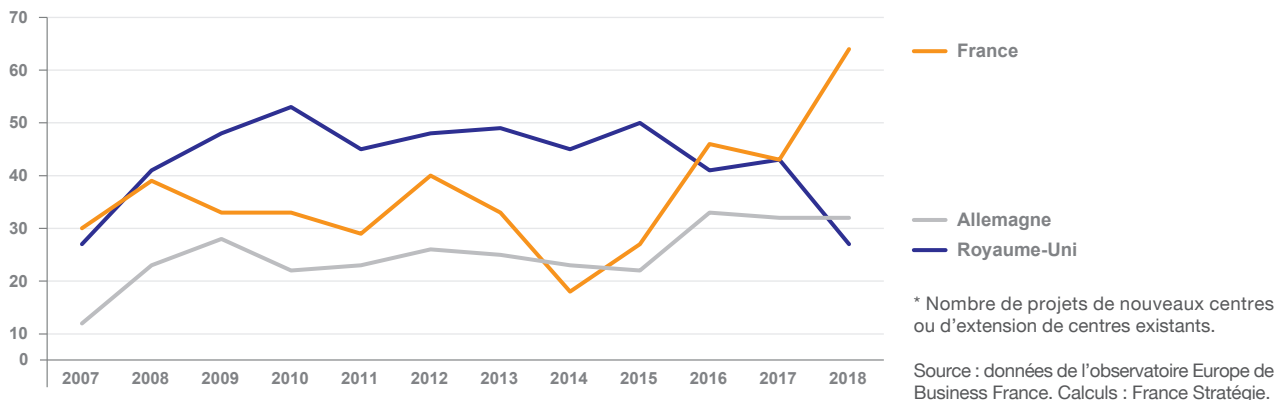


acquérant des entreprises françaises plus efficaces que la moyenne<sup>7</sup>. Les fusions-acquisitions posent donc des questions spécifiques qui interfèrent avec les questions d’attractivité et sont laissées de côté dans cette étude : nous nous concentrons sur les créations ou extensions de sites.

En rapportant les stocks d’IDE aux PIB (voir graphique 1), on constate que la France constitue un investisseur net à l’étranger, à l’instar de la moyenne des pays de l’UE mais de manière encore plus prononcée. Ce diagnostic d’ensemble sur la position relative des pays en matière d’IDE est cependant difficile à interpréter en termes d’attractivité. Il peut en effet s’expliquer aussi par d’autres facteurs. Sous l’angle des pays d’accueil, notamment, l’importance relative des IDE tient en partie à la taille des pays en question, sachant par exemple qu’en général le poids relatif des IDE entrants est plus important dans un pays de petite taille que dans un pays de grande taille.

Si la géographie des activités de production résulte en partie des choix de localisation des multinationales, le même phénomène vaut aussi pour les activités d’innovation. La mondialisation sur ce plan s’est cependant réalisée de manière plus tardive, moins approfondie et demeure caractérisée par une très forte concentration, surtout au sein des zones métropolitaines<sup>8</sup>. La France a fait preuve à cet égard d’une attractivité internationale dans l’ensemble proche de celle du Royaume-Uni et de l’Allemagne. Une amélioration de la place relative de la France est observée depuis 2014, au point qu’elle s’est placée en 2018 au premier rang des pays d’accueil en Europe pour le nombre de projets de centres d’innovation, nettement devant l’Allemagne et le Royaume-Uni (voir graphique 2). Pour mieux comprendre ces différences d’attractivité, ce document analyse le rôle respectif des incitations fiscales et d’autres facteurs dans les choix d’investissement des multinationales étrangères en Europe.

**Graphique 2 – Les trois principaux pays d’accueil des projets de centres d’innovation en Europe entre 2007 et 2018 (en nombre de projets\*)**



7. Fontagné et Toubal (2010), *ibid.*

8. Crescenzi R., Iammarino S., Ioramashvili C., Rodríguez-Pose A. et Storper M. (2019), *The Geography of Innovation: Local Hotspots and Global Innovation Networks*, WIPO, Economic Research, Document de travail, n° 57.

## ANALYSE ÉCONOMÉTRIQUE : L'APPROCHE RETENUE ET LES DONNÉES UTILISÉES

Dans notre modèle économétrique, une entreprise envisageant d'effectuer un investissement doit choisir sa destination parmi un ensemble de territoires distincts en Europe. Elle compare alors son profit dans chaque territoire et sélectionne le plus rentable. La destination de l'investissement indique ainsi le lieu où l'entreprise est la plus profitable pour le type d'activité considéré. L'analyse se fonde sur les données relatives à chacun des territoires pour expliquer les différences de rentabilité entre les choix possibles de localisation. Ce sont les facteurs d'attractivité. Sous certaines hypothèses concernant les autres facteurs non pris en compte, le modèle (logit conditionnel) permet d'estimer la sensibilité (ou élasticité) des entreprises aux facteurs d'attractivité. Un autre modèle économétrique (logit à paramètres aléatoires) est également considéré, de manière à prendre en compte les différences de sensibilité des entreprises aux variables relatives à la fiscalité.

Afin de déterminer les facteurs d'attractivité à retenir *a priori*, l'étude part d'un bilan des études théoriques et empiriques disponibles sur les déterminants susceptibles d'exercer le plus d'influence sur les choix de localisation des multinationales à l'étranger. Les facteurs d'attractivité retenus sont de deux ordres. En premier lieu, on retrouve des facteurs spécifiques à un territoire et partagés par l'ensemble des entreprises. Il s'agit des déterminants macro-économiques. Ces facteurs comprennent la taille du marché, le coût du travail, le niveau d'éducation, les barrières réglementaires à l'investissement et au commerce, et la fiscalité. Trois variables relatives à la fiscalité sont ici considérées : les impôts sur les sociétés (taux légal et taux effectif), les impôts sur la production et les aides fiscales en faveur de la recherche. Par ailleurs, l'appartenance ou non à l'UE des pays de l'étude ainsi que le vote sur le Brexit dans le cas du Royaume-Uni sont également pris en compte.

En second lieu, on évalue l'importance des déterminants spécifiques aussi bien à un territoire qu'à une entreprise ou un groupe restreint d'entreprises. On retrouve notamment les effets d'agglomération fonctionnelle et sectorielle ainsi que les effets de co-localisation fonctionnelle. Les effets d'agglomération correspondent aux économies d'échelle dont bénéficient plusieurs entreprises d'un même secteur ou opérant la même fonction au sein d'un territoire. Les effets de co-localisation concernent les économies

d'échelle réalisées par une entreprise qui regroupe les différentes étapes de la chaîne de valeur au sein d'un même territoire. Enfin, il est tenu compte de la distance culturelle entre le pays d'origine et le pays de destination de l'investissement, *via* une variable indiquant l'existence d'une langue commune à ces deux pays.

Provenant de Business France, les données d'investissement direct à l'étranger utilisées portent sur le nombre de projets de création ou d'extension de sites préexistants. On recense 38 615 projets<sup>9</sup> d'investissement en Europe sur la période 2007-2018, concernant 23 secteurs et plus de 18 000 entreprises différentes. 27 pays de destination sont retenus : 25 membres de l'Union européenne, ainsi que la Norvège et la Suisse. Ces données d'IDE concernent uniquement les investissements transfrontaliers. Le choix du pays domestique (par exemple, investir en France pour une entreprise française) n'est donc pas inclus dans la base de données. Pour éviter d'éventuels biais de sélection dans les estimations – car on ne peut prendre en compte les décisions d'investissement des entreprises dans leur pays d'origine en raison du manque de données –, l'étude économétrique se limite aux investissements d'entreprises dont la base domestique (le pays d'origine) se trouve en dehors de l'Europe.

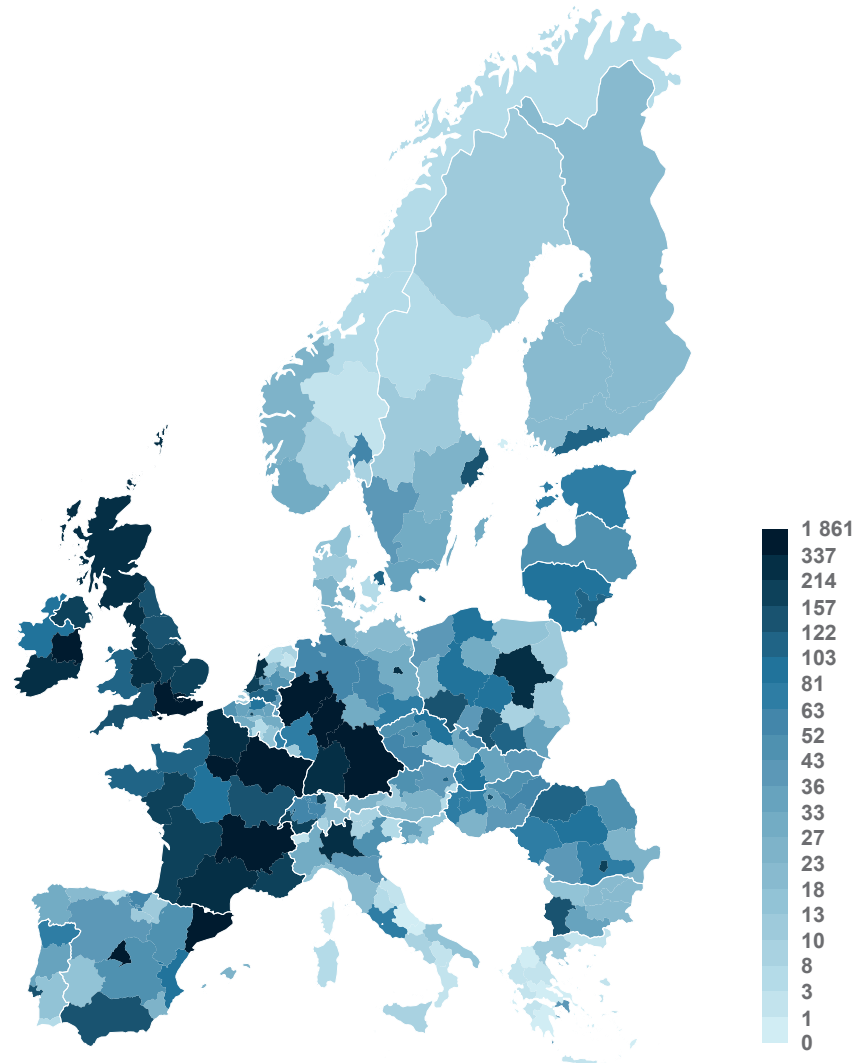
Au niveau régional, la base de données précise depuis 2012 la région de destination de l'investissement dans 90 % des cas. Cela permet un découpage en 222 régions, qui correspondent le plus souvent aux régions NUTS 2 (Nomenclature des unités territoriales statistiques, niveau 2) d'Eurostat. Les estimations sont effectuées à deux niveaux. Le premier niveau comporte 27 pays européens et le second niveau comporte leurs 222 régions. Pour les estimations économétriques au niveau régional, on distingue les régions d'un même pays en fonction des variables relatives à l'agglomération, à la co-localisation, à la taille du marché et au niveau d'éducation. La carte 1 présente le nombre d'investissements reçus par chaque région d'Europe. La répartition géographique des investissements fait ressortir les fortes différences d'attractivité entre les régions européennes et entre régions d'un même pays. On observe notamment la forte concentration des investissements vers certaines régions métropolitaines.

Les données de Business France se distinguent notamment de celles habituellement considérées au sujet des IDE, à savoir les données de balance des paiements. En effet, ces dernières ne sont qu'en partie internationalement comparables concernant la composante des prêts intra-groupe, qui sont très fluctuants et correspondent

9. 40 % des investissements sont réalisés, 23 % sont déclenchés, 25 % sont décidés. Pour les 12 % restants, l'avancement du projet n'est pas précisé dans la base de données.



**Carte 1 – Nombre de projets d'IDE entrants par région (2012-2018)**



Note : les investissements proviennent de pays européens et non européens et couvrent l'ensemble des fonctions. La Belgique et les Pays-Bas apparaissent peu foncés sur la carte pour deux raisons principales : 1) ces deux pays ont, proportionnellement à leur taille, un nombre important de régions NUTS2 (11 et 12, respectivement) car leur population est nombreuse sur un territoire limité ; 2) la part des investissements directs étrangers entrant aux Pays-Bas apparaît plus faible qu'au vu des données de la balance des paiements car ces derniers correspondent pour une part importante à des prêts intra-groupe plutôt qu'à de l'investissement « réel » (apports en capital social).

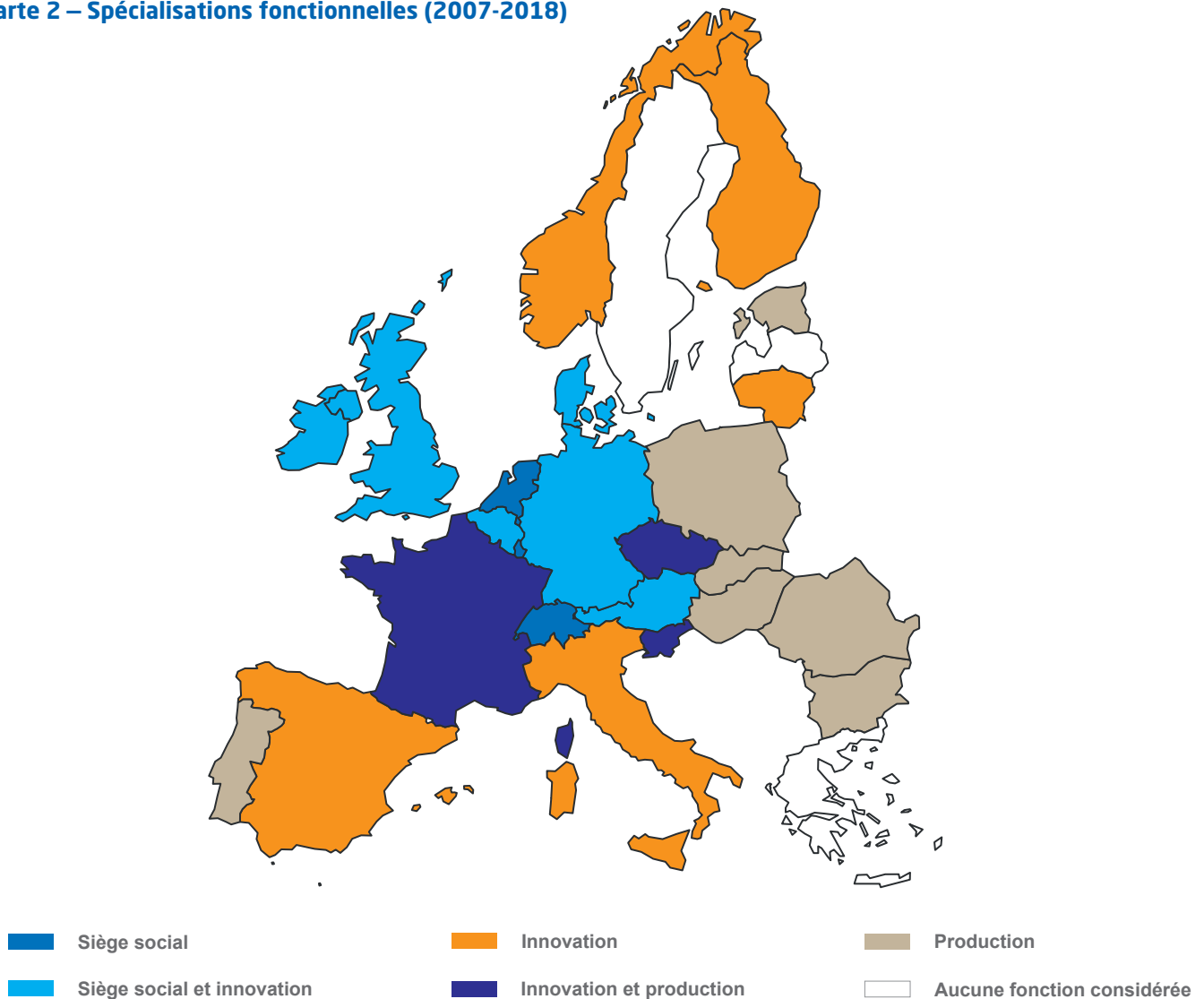
Source : Business France. Calculs : France Stratégie.

beaucoup à des considérations d'optimisation fiscale pouvant conduire à des biais statistiques. La base de données de Business France fait aussi abstraction des fusions-acquisitions, dont les motivations dépassent l'attractivité du pays des entreprises impliquées. Malgré ces différences, les deux types de données se recoupent assez largement (corrélation de 0,79 entre les deux distributions).

Ces données ont également l'avantage de distinguer les projets d'investissement selon la principale activité fonctionnelle concernée (production, innovation, centre de décision,

logistique, etc.). Ce découpage correspond aux différentes étapes de la chaîne de valeur. On se focalise sur trois fonctions considérées comme plus mobiles : le siège social, la production et l'innovation. Trois autres fonctions (logistique, services aux entreprises et services aux particuliers) ne sont pas traitées dans cette analyse car la localisation de ces dernières est d'abord déterminée par la nécessité de servir la demande locale. Au contraire, les fonctions considérées comme plus mobiles peuvent servir une demande sur un marché beaucoup plus large, souvent à l'échelle continentale, et constituent ainsi une mesure plus pertinente de l'attractivité.

Carte 2 – Spécialisations fonctionnelles (2007-2018)



Note : les investissements proviennent de pays européens et non européens et couvrent l'ensemble des fonctions.

Source : Business France. Calculs : France Stratégie.

L'étude montre que les pays européens présentent des spécialisations différentes en matière d'attractivité. La part relative des investissements reçus au sein de chaque pays pour chaque fonction est calculée et comparée à la part moyenne de l'ensemble des pays. La carte 2 présente les fonctions pour lesquelles la part d'un pays est supérieure à la moyenne européenne. Cette carte indique en ce sens les avantages comparatifs des pays au regard des fonctions des investissements qu'ils attirent en priorité. On observe ainsi que les pays assimilés à des paradis fiscaux (Luxembourg, Suisse, etc.) sont plutôt spécialisés dans les sièges sociaux, les pays d'Europe centrale et orientale le sont plutôt dans la production, alors que les pays occidentaux (dont la France) le sont plutôt dans l'innovation.

## PRINCIPAUX RÉSULTATS DES ESTIMATIONS ÉCONOMÉTRIQUES

Les résultats montrent que les coefficients associés aux déterminants de l'attractivité sont le plus souvent de même signe pour les trois fonctions considérées (voir tableau 1 page suivante). Toutefois, conformément à ce que montrent la plupart des travaux empiriques, le niveau de sensibilité à ces déterminants et donc le degré de significativité des coefficients diffèrent selon les fonctions. Concernant les déterminants macroéconomiques, et de manière classique, les décisions d'investissement dépendent largement de la taille du marché, tandis que les barrières réglementaires à l'investissement et au commerce affectent négativement

**Tableau 1 – Facteurs de localisation des investissements étrangers en Europe**

Facteur	Innovation	Siège social	Production
Appartenance à l'Union européenne	+	0	0
Brexit	-	-	0
Taille du marché	+	+	+
Coût du travail	0	+	-
Éducation	+	-	0
Barrières réglementaires	-	-	-
Langue commune	+	+	+
Agglomération sectorielle	+	+	+
Agglomération fonctionnelle	+	+	+
Co-localisation Innovation		0	+
Co-localisation Centres de décision	+		+
Co-localisation Production	+	0	
Impôt sur les sociétés	0	-	0
Impôts sur la production	0	-	-
Aides fiscales à la R&D	+		

Note : + effet positif, - effet négatif, 0 pas d'effet significatif au seuil de 10 %. Effets significatifs au seuil de 1 %, 5 %, 10 %. Estimations avec le modèle logit conditionnel au niveau national pour les investissements de création de site uniquement. La variable dépendante est le choix de la destination de l'investissement

l'attractivité d'un territoire. Par ailleurs, l'agglomération sectorielle, l'agglomération fonctionnelle et le partage d'une langue commune semblent exercer un impact significatif et positif sur les décisions d'investissement dans les trois fonctions considérées.

Des différences de sensibilité entre les diverses fonctions apparaissent nettement. On constate ainsi qu'une rémunération élevée du travail a un effet négatif dans le cas des activités de production. Dans le cas des sièges sociaux, en revanche, l'impact des salaires est au contraire positif. Cela s'explique sans doute par le fait que le niveau de salaire dans les sièges sociaux est sans comparaison avec le niveau de salaire moyen régional et qu'un salaire moyen élevé traduit une présence

nombreuse de cadres et d'aménités favorables à l'installation de ce type de fonctions. D'autre part, la non-appartenance à l'UE de la Suisse et la Norvège ne semble pas affecter leur attractivité pour les activités de production et les sièges sociaux. Cela traduit le fait que ces pays sont fortement intégrés au sein de l'espace européen. Enfin, la variable représentant le résultat du référendum sur le Brexit semble bien traduire l'effet négatif induit sur l'attractivité du Royaume-Uni pour les centres d'innovation et les sièges sociaux.

Concernant les effets de co-localisation, c'est-à-dire les économies d'échelle dont bénéficient les entreprises qui unifient certaines étapes de leur chaîne de valeur au sein d'un même territoire, on constate que les entreprises sont

particulièrement sensibles à ces incitations dans leur décision de localisation des activités de production et d'innovation. On observe en effet que l'existence préalable d'un centre de production en France augmente la probabilité d'y installer un centre d'innovation d'environ 74 %. En retour, l'existence préalable d'un centre d'innovation en France augmente la probabilité d'y installer un centre de production de l'ordre de 62 %. La différence entre ces deux effets n'est cependant pas significative. En d'autres termes, les décisions de localisation concernant les activités d'innovation et les activités de production s'influencent mutuellement et de manière relativement symétrique, sans que l'un des deux effets ne l'emporte sur l'autre.

La spécification du modèle logit à paramètres aléatoires permet d'évaluer la dispersion de la sensibilité des entreprises aux variables fiscales. Ainsi, les entreprises semblent réagir de manière hétérogène aux incitations fiscales à la R & D pour leurs centres d'innovation, potentiellement en raison du non-recours à ces incitations par certaines entreprises. L'hétérogénéité des réactions vaut de même vis-à-vis des taxes sur la production et de l'impôt sur les sociétés, concernant les activités de production, ainsi que vis-à-vis du taux effectif de l'impôt sur les sociétés, pour les sièges sociaux. Des différences de rentabilité, de structure du capital ou d'évitement fiscal peuvent expliquer ces résultats. En effet, une entreprise pratiquant l'évasion fiscale n'est pas affectée de la même manière par l'imposition d'un pays qu'une entreprise qui n'y recourt pas.

En outre, les variables fiscales influent différemment sur les choix de localisation selon la fonction considérée. Pour les activités d'innovation, le seul effet significatif (avec le signe

positif attendu) concerne les incitations fiscales à la R & D. Pour la production, les impôts de production semblent exercer un impact significatif mais pas le taux d'imposition des sociétés. Pour les sièges sociaux, tant les taxes sur la production que l'impôt effectif sur les sociétés semblent avoir un effet significativement négatif sur les choix de localisation. Le fait que l'impôt sur les sociétés n'ait un impact négatif et significatif que sur les sièges sociaux peut être interprété comme un signe d'optimisation fiscale.

Ainsi, les estimations suggèrent qu'une baisse des impôts de production de 5 Md€<sup>10</sup> conduirait à une augmentation de 2,3 % de la probabilité qu'une entreprise localise un centre de production en France (voir tableau 2). Rejoindre le niveau des impôts de production en Allemagne (0,6 % du PIB en 2018) avec une baisse de 2,3 points de PIB des impôts de production en France (soit 54 Md€ en 2018) augmenterait cette probabilité d'environ 25 %. Concernant le coût du travail, une baisse de 5 Md€<sup>11</sup> entraînerait une hausse de 0,6 % de la probabilité d'implantation des sites de production en France. Une hausse équivalente des aides fiscales à la R & D (5 Md€)<sup>12</sup> se traduirait par une hausse de 43 % de la part des investissements d'innovation reçus par la France. Enfin, la baisse de l'impôt sur les sociétés de 5 Md€<sup>13</sup> entraînerait une hausse de 8 % de la probabilité de choisir la France comme siège social pour les multinationales extra-européennes. Par comparaison, une réduction de 25 % de l'indice des barrières au commerce et à l'investissement en France (soit le niveau de la Suisse) augmenterait la probabilité d'investir en France pour les activités de production, d'innovation et les sièges sociaux de respectivement 7 %, 8 % et 15 %.

**Tableau 2 – Hausse de la probabilité de choisir la France**

	Production	Innovation	Siège social
<b>Baisse de 5 Md€ de l'impôt sur les sociétés</b>	0	0	7,9 %
<b>Baisse de 5 Md€ des impôts de production</b>	2,3 %	0	6,6 %
<b>Hausse de 5 Md€ des aides à la R&amp;D</b>		42,6 %	
<b>Baisse de 5 Md€ du coût du travail</b>	0,6 %	0	–

Note : effet non significatif (0) ou négatif (-). Estimations avec le modèle logit conditionnel au niveau national pour les investissements de création de site uniquement.

10. Soit 0,21 % du PIB de la France en 2018.

11. Les salaires et traitements bruts représentaient 905 Md€ en France en 2018 d'après Eurostat. Une baisse de 5 Md€ représente donc une baisse d'environ 0,55 % du coût du travail si elle est répartie proportionnellement sur tous les salaires.

12. La créance fiscale associée aux aides à la R & D est d'environ 6 Md€. Une hausse de 5 Md€ de cette créance représente ainsi une hausse du taux implicite d'aide fiscale à la R & D d'environ 83,3 %.

13. Les revenus de l'impôt sur les sociétés représentaient 63,5 Md€ en 2018 d'après Eurostat. Une baisse de 5 Md€ représente donc une baisse d'environ 7,9 % du taux d'imposition des sociétés.



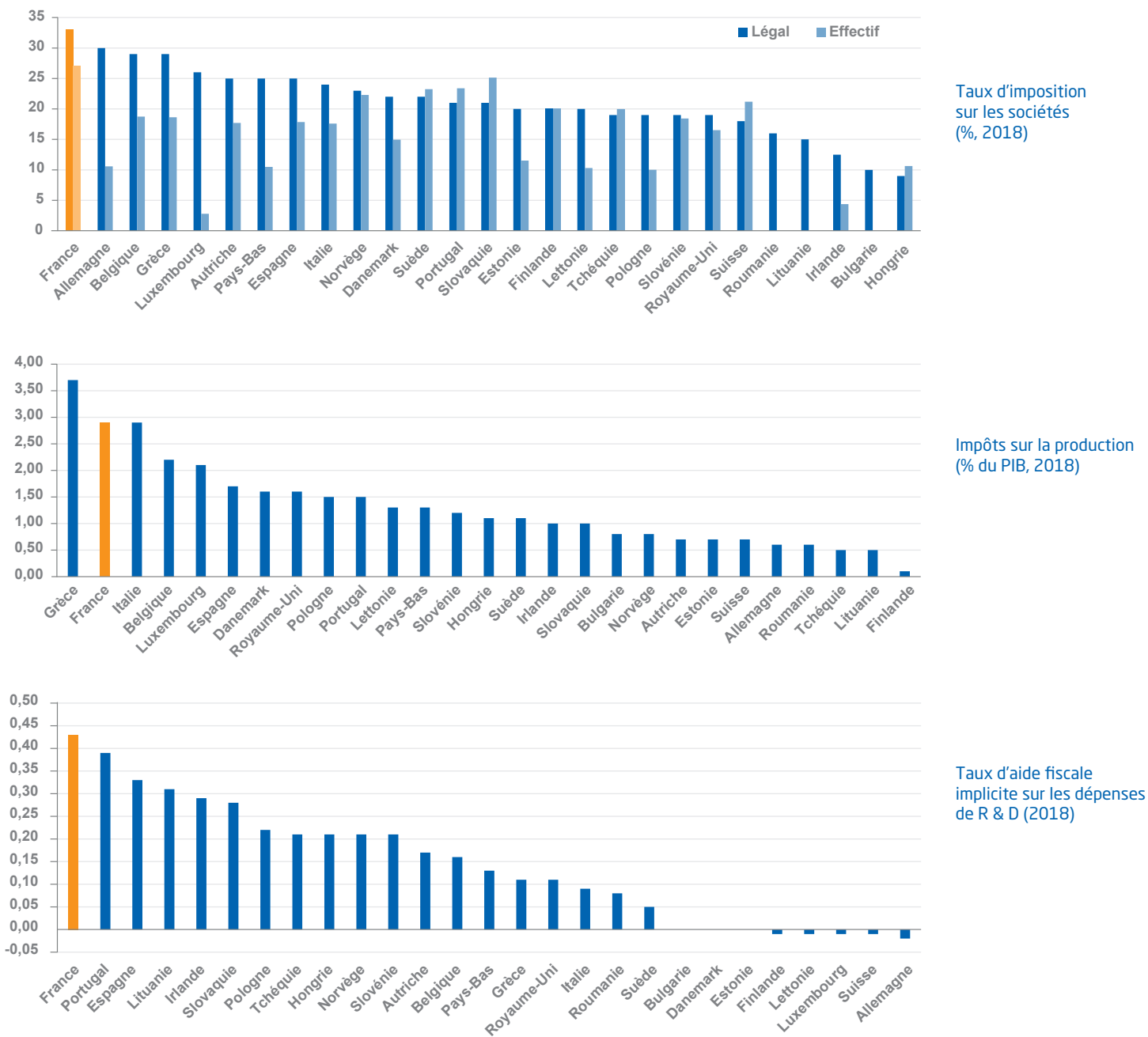


## EFFETS D'UNE HARMONISATION FISCALE : LES ENSEIGNEMENTS D'UN EXERCICE DE SIMULATION

Afin de donner un aperçu des effets des variables fiscales sur l'attractivité des pays européens, on présente un exercice de simulation construit sur l'hypothèse que les pays

européens se dotent d'un environnement fiscal harmonisé. Dans ce scénario, les gouvernements européens offriraient le même environnement fiscal aux entreprises. Cet alignement est supposé porter sur les taux d'imposition des sociétés, le poids relatif des taxes sur la production, ainsi que les aides à la R & D. Le graphique 3 présente l'environnement fiscal avant l'harmonisation. Cet exercice de

**Graphique 3 – Niveaux de fiscalité des pays européens**



Note : comme le taux effectif d'imposition des sociétés n'est pas disponible pour la Roumanie, la Lituanie et la Bulgarie, il est supposé identique au taux légal.

Source : données de KPMG, Tørsløv et al. (2018)<sup>14</sup>, OCDE et Eurostat. Calculs : France Stratégie

14. Tørsløv T. R., Wier L. S. et Zucman G. (2018), *The Missing Profits of Nations*, NBER, Document de travail, n° 24701, juin.

simulation laisse ouverte la question de savoir si cette harmonisation fiscale conduit à adopter un degré d'imposition relativement substantiel (logique de mieux-disant) ou au contraire résulte d'une concurrence fiscale conduisant à alléger drastiquement la fiscalité sur les entreprises (moins-disant). En effet, dans cet exercice de simulation, le résultat est le même dans l'un ou l'autre cas.

Ces résultats doivent être interprétés avec prudence. Une limite majeure du raisonnement sous-jacent est qu'il est en termes de probabilité d'investissement et non en termes de montants investis ou de création d'emplois. En outre, l'approche empirique évalue les déterminants des investissements effectués en Europe à partir du reste du monde. La configuration envisagée correspond à un jeu à

somme nulle dans lequel une modification de la position relative d'un pays se répercute pleinement sur les autres pays de l'échantillon, négligeant ainsi le fait que les sites européens se trouvent par ailleurs aussi en concurrence avec d'autres régions du monde. Dès lors, si l'harmonisation fiscale menée en Europe conduisait à une diminution de la pression fiscale en Europe par rapport au reste du monde, le nombre total d'investissements vers l'Europe pourrait augmenter et *in fine* compenser partiellement ou totalement les pertes éventuellement induites dans certains pays du fait de cette harmonisation fiscale.

Les résultats (voir tableau 3) présentent l'évolution de la proportion des investissements en provenance du reste du monde reçus par chaque pays européen suite à une

**Tableau 3 – Changement de la part des investissements reçus après l'harmonisation fiscale**

PAYS	Part des investissements reçus avant			Changement induit par l'harmonisation fiscale		
	Innovation	Siège social	Production	Innovation	Siège social	Production
Allemagne	14,8 %	15,7 %	9,9 %	+35 %	-33 %	-11 %
Autriche	1,9 %	0,6 %	1,5 %	+3 %	-7 %	+9 %
Belgique	2,8 %	2,7 %	1,7 %	+14 %	+37 %	+8 %
Bulgarie	0,8 %	0,3 %	3,5 %	-4 %	-32 %	-6 %
Danemark	1,5 %	0,8 %	0,7 %	+22 %	+2 %	+2 %
Espagne	5,7 %	4,2 %	6,6 %	-18 %	+18 %	+3 %
Estonie	0,3 %	0,1 %	1,0 %	+12 %	-29 %	-8 %
Finlande	2,4 %	0,8 %	1,3 %	+10 %	-10 %	-15 %
France	14,0 %	7,4 %	12,2 %	-12 %	+131 %	+17 %
Grèce	0,8 %	0,1 %	0,9 %	+32 %	+93 %	+29 %
Hongrie	2,4 %	0,2 %	5,8 %	-28 %	-25 %	-2 %
Irlande	7,5 %	16,0 %	4,2 %	-31 %	-43 %	-4 %
Italie	4,8 %	1,5 %	3,3 %	+20 %	+54 %	+18 %
Lettonie	0,3 %	0,0 %	0,8 %	+18 %	-22 %	-2 %
Lituanie	1,0 %	0,1 %	1,4 %	-33 %	-21 %	-10 %
Luxembourg	0,8 %	2,5 %	0,4 %	+35 %	-33 %	+7 %
Norvège	1,1 %	0,7 %	0,5 %	-11 %	+16 %	-8 %
Pays-Bas	5,3 %	11,5 %	2,8 %	+6 %	-22 %	-2 %
Pologne	5,6 %	0,9 %	9,8 %	-14 %	-2 %	+1 %
Portugal	1,1 %	0,8 %	2,7 %	-30 %	+44 %	+1 %
République tchèque	2,7 %	0,3 %	4,1 %	-18 %	-2 %	-10 %
Roumanie	2,2 %	0,7 %	6,9 %	-6 %	-15 %	-9 %
Royaume-Uni	14,0 %	26,0 %	11,6 %	+0 %	+10 %	+2 %
Slovaquie	1,5 %	0,1 %	2,4 %	-20 %	+38 %	-5 %
Slovénie	0,4 %	0,1 %	0,9 %	-14 %	+8 %	-3 %
Suède	2,0 %	0,3 %	1,4 %	+11 %	+30 %	-4 %
Suisse	2,2 %	5,9 %	1,5 %	+10 %	+8 %	-8 %

Note : la part des investissements reçus est calculée en termes de nombre de décisions de localisation et non de montant des investissements. La part avant harmonisation est calculée à partir des coefficients estimés sur l'ensemble des périodes (2008-2018) et la valeur moyenne des facteurs de localisation en 2018.



harmonisation fiscale qui serait effective en 2018. Les résultats obtenus montrent avant tout l'impact important que la fiscalité exerce sur la décision des entreprises en matière d'investissements les plus mobiles. Ces évolutions sont fortement contrastées entre pays et entre différentes fonctions. Un tel alignement fiscal se traduirait par une baisse des décisions de localisation des sièges sociaux au Luxembourg, aux Pays-Bas, en Irlande et en Allemagne. À l'inverse, la France, l'Italie, la Grèce, ainsi que, dans une moindre mesure, le Portugal, la Belgique, la Suède et la Slovaquie bénéficieraient d'une telle harmonisation fiscale en matière d'attractivité des sièges sociaux.

Selon cette simulation, l'attractivité de la France pour l'innovation serait légèrement amoindrie, car ses généreuses incitations fiscales à la R & D ne seraient alors plus opérantes, tout du moins par rapport aux autres pays européens. À l'inverse, la France bénéficierait de ce fédéralisme fiscal pour les activités de production et les sièges sociaux, pour lesquelles elle présente actuellement une fiscalité peu attractive. La situation est globalement inverse outre-Rhin, puisque cette simulation suggère que l'Allemagne accueillerait relativement moins d'investissements de production et de sièges sociaux. Néanmoins, les résultats cor-

roborent l'idée que l'attractivité de l'Allemagne pour les activités d'innovation devrait très probablement bénéficier d'une harmonisation fiscale ou, à plus courte échéance, de la récente introduction dans ce pays d'un crédit d'impôt à la R & D. Au niveau européen, l'introduction d'une aide fiscale européenne à la R & D fait partie des réflexions visant, au sein de l'UE, à harmoniser la fiscalité des entreprises *via* l'institution d'une assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés.

Une autre simulation consistant à n'harmoniser qu'une seule variable fiscale à la fois donne des résultats légèrement différents. Ainsi, si la France avait le même niveau d'impôt de production que ses partenaires, sa part dans le total des créations de sites de production par des multinationales non européennes en Europe augmenterait de 18 % environ. Si les taux d'impôt sur les sociétés étaient harmonisés en Europe, la part de la France dans l'accueil des sièges sociaux augmenterait de près de 70 %, pour atteindre 13 % du total. Inversement, sa part dans les centres d'innovation implantés par des multinationales étrangères pourrait diminuer de 30 % si l'ensemble des pays européens adoptaient le même niveau d'aides fiscales à la R & D.

## CONCLUSION

Pour apprécier le degré d'attractivité de la France et d'autres pays en ce qui concerne les investissements des multinationales étrangères, les études se fondent le plus souvent sur des données d'IDE issues des balances des paiements. Ces indicateurs conduisent à des résultats ambigus. Si la France a fait preuve depuis 2016 d'une capacité plutôt croissante, comme pays d'accueil, à attirer les IDE, à la différence de la plupart des autres pays de l'UE et, plus encore, du Royaume Uni, elle affiche un dynamisme encore plus grand en tant que pays d'origine des IDE. En d'autres termes, la France constitue clairement un investisseur net à l'étranger, plus encore que ce qui est le cas pour la moyenne des pays de l'UE. Pour une interprétation en termes d'attractivité, ces données d'IDE en valeur n'ont toutefois qu'une pertinence très imparfaite. Ces flux sont en effet soumis à une forte volatilité et ont une comparabilité limitée du fait du mode d'enregistrement des prêts intra-groupe qui correspondent beaucoup à des logiques d'optimisation fiscale. Par ailleurs, ces données dépendent fortement des fusions-acquisitions qui s'expliquent en grande partie par des facteurs autres que les considérations d'attractivité territoriale, notamment les considérations de savoir-faire, de marques et de brevets que l'entreprise acquéreuse cherche à se procurer.

Pour aller au-delà de ce constat ambigu, l'étude se fonde sur des données en termes de projets d'investissement internationaux, qui permettent non seulement de se concentrer sur les projets de création et d'extension de sites – hors fusions-acquisitions – mais aussi de distinguer les projets par la fonction qu'ils remplissent au sein de la chaîne de valeur de l'entreprise. L'étude s'attache ainsi à rendre compte des choix de localisation des multinationales pour leurs sites de production, d'innovation et pour leurs sièges sociaux. C'est-à-dire pour les trois types d'activité (ou fonctions) qui peuvent être considérés comme les plus mobiles et les plus influencés par la qualité de l'environnement des affaires. Une limite de l'analyse est que l'étude économétrique porte uniquement sur les investissements en Europe d'entreprises extra-européennes afin d'éviter le biais de sélection associé au fait que les décisions de multinationales européennes d'investir dans leur propre pays ne sont pas connues. Une autre limite réside dans le fait que l'analyse prend en compte chaque décision de localisation de la même manière quel que soit le montant de l'investissement, car ce montant n'est renseigné que dans un nombre restreint de cas. D'autres travaux sont en cours pour compléter l'analyse sur ces deux points.

Bien que les entreprises multinationales mettent la réduction des coûts de production au centre de leurs choix d'implantation, cette dimension coexiste avec d'autres considérations. En termes d'attractivité, l'analyse confirme que les sites de production sont plus sensibles aux coûts de main-d'œuvre que ne le sont les centres d'innovation et les sièges sociaux. Toutefois, ce travail empirique confirme l'importance de deux autres facteurs dans les décisions de localisation.

- Tout d'abord, en raison des synergies géographiques, les effets de co-localisation incitent les entreprises à regrouper leurs unités de production et leurs centres d'innovation au sein d'un même territoire. Il serait donc illusoire de supposer que la localisation des activités d'innovation des entreprises tende à être systématiquement découplée de celle de leurs usines, au point qu'un pays comme la France puisse être durablement attractif pour les premières sans l'être aussi pour les secondes. Ces effets de co-localisation jouent probablement aussi concernant les investissements directs effectués à l'étranger par les multinationales françaises : si le déplacement de leur chaîne de valeur vers la Chine a commencé par des unités de production, il apparaît qu'il s'est poursuivi depuis une quinzaine d'années aussi sous l'angle des centres de R & D<sup>15</sup>. Néanmoins, l'étude révèle que le phénomène inverse n'est pas moins plausible : les centres d'innovation ont un pouvoir d'attraction relativement élevé sur les activités de production et inversement, sans que l'étude ne permette d'affirmer la supériorité d'un effet sur l'autre.
- Ensuite, les dispositifs fiscaux mis en place par les pouvoirs publics exercent de plusieurs manières des effets sur les décisions d'investissement des entreprises considérées. Globalement, les incitations fiscales à la R & D influencent positivement la localisation des activités d'innovation, tandis que les sièges sociaux sont attirés par les régions à faible taux d'imposition des sociétés, alors que les taxes sur la production exercent un effet répulsif à la fois sur les activités de production et sur les sièges sociaux. Or, la France est en Europe non seulement le pays qui présente la plus forte pression fiscale concernant l'impôt sur les sociétés et les taxes sur la production, mais aussi l'un de ceux – avec la Belgique – qui offrent les plus importantes incitations fiscales en faveur de la R & D. Les résultats économétriques corroborent l'idée qu'en France, la baisse du taux d'imposition des sociétés à 25 % programmée à l'horizon de 2022 devrait améliorer l'attractivité du pays pour les sièges sociaux.

15. Voir Lavergne M.-A. et Lemoine K. (2016), « La mondialisation des activités de R&D des entreprises : où en est la France ? », Direction générale du Trésor, *Trésor Éco*, n° 183, octobre.



Directeur de la publication : Gilles de Margerie, commissaire général ;  
directeur de la rédaction : Cédric Audenis, commissaire général adjoint ;  
secrétaire de rédaction : Valérie Senné ;  
dépôt légal : novembre 2020 - N° ISSN 2556-6059 ;

contact presse : Matthias Le Fur,  
directeur du service Édition-Communication-Événements,  
01 42 75 61 37, matthias.lefur@strategie.gouv.fr

RETROUVEZ LES DERNIÈRES ACTUALITÉS DE FRANCE STRATÉGIE SUR :



Institution autonome placée auprès du Premier ministre, France Stratégie contribue à l'action publique par ses analyses et ses propositions. Elle anime le débat public et éclaire les choix collectifs sur les enjeux sociaux, économiques et environnementaux. Elle produit également des évaluations de politiques publiques à la demande du gouvernement. Les résultats de ses travaux s'adressent aux pouvoirs publics, à la société civile et aux citoyens