

# 5 000 milliards manquants

Entretien avec Gabriel Zucman, doctorant en sciences économiques et rédacteur en chef de la revue *Regards croisés sur l'économie*, sur les paradis fiscaux et la richesse manquante des nations

*Monsieur Zucman, vous venez de terminer un travail sur la « richesse manquante des nations » et les paradis fiscaux. Or l'un des fonds de commerce des paradis fiscaux est leur opacité. Sur quelles données avez-vous travaillé ?*

Gabriel Zucman : Dans cette étude, j'ai essayé de chiffrer les fortunes détenues par les particuliers dans les paradis fiscaux en utilisant une méthode indirecte : les chiffres d'investissement international. Ce sont des statistiques publiques que tous les pays élaborent et qui sont centralisées par le Fonds monétaire international. En combinant les statistiques d'investissement international de tous les pays, j'ai constaté des anomalies importantes à l'échelle mondiale : il y a en effet plus de passifs d'investissements internationaux (c.-à-d. de dettes) que d'actifs (c.-à-d. d'avoirs) enregistrés. Cette anomalie nous renseigne indirectement sur la valeur des fortunes entreposées dans les paradis fiscaux. C'est une méthode qui n'est pas précise au dollar près, mais elle donne néanmoins un ordre de grandeur assez exact.

*À combien se chiffre cette anomalie entre passifs et actifs d'investissements internationaux ?*

G. Z. : Si vous faites le total de tous les actifs que déclarent avoir tous les pays sur d'autres pays sous forme d'actions et d'obligations, vous obtenez un total de 35 000 milliards de dollars fin 2008. Si vous additionnez par contre l'ensemble des passifs, vous obtenez un total de 40 000 milliards de dollars. C'est évidemment impossible : chaque actif doit aussi avoir quelque part son passif, chaque dette sa créance correspondante. En clair : quand vous êtes endetté, il y a toujours quelqu'un qui vous a prêté. À l'échelle mondiale, la valeur des passifs devrait donc être exactement égale à celle des actifs. Mais ce qu'on observe,

c'est qu'il y a 5 000 milliards d'actifs qui « manquent » ; on ne sait pas qui les possède...

*Votre hypothèse est que cette différence, 5 000 milliards, se trouverait dans des paradis fiscaux ?*

G. Z. : Cela fait des années, même des décennies que, sous la houlette du FMI, des statisticiens de tous les pays ont effectué d'énormes progrès dans la qualité du chiffrage et de la comptabilisation des actifs et des passifs internationaux. Au point que la grosse anomalie qui reste, cette différence de 5 000 milliards de dollars, ne peut avoir d'autre explication. Cette anomalie reflète la valeur des fortunes non enregistrées. Non enregistrées, parce que situées dans des paradis fiscaux.

*Je ne suis pas sûr de vous suivre...*

G. Z. : Lorsqu'un individu possède des actions ou des obligations sur des comptes situés dans un paradis fiscal, la valeur de ces titres ne sera pas enregistrée à l'actif du pays dans lequel il réside. Si un ressortissant français possède donc des titres américains sur un compte en Suisse, cet argent passera sous les radars du fisc et des statisticiens français et ne sera par conséquent pas additionné au total des actifs internationaux que la France possède sur les États-Unis. Le calcul de la France sera donc faussé. À l'inverse, les Américains enregistreront bel et bien un passif vis-à-vis du reste du monde, et leur estimation sera correcte. À un niveau global, la différence entre ces deux estimations correspond donc aux titres financiers détenus par des ménages dans des paradis fiscaux.

*Vous estimez la part de patrimoine détenu par les ménages dans les paradis fiscaux à un ordre de grandeur*

---

**Les fortunes des dictateurs africains ou des oligarques russes ne constituent qu'une petite fraction des fortunes gérées par les banques suisses. L'argent sur les comptes suisses vient surtout d'Européens.**

---

« raisonnable » de 8 % du patrimoine financier mondial. Comment avez-vous déterminé ce chiffre ?

G.Z. : Ces 8 % du patrimoine financier des ménages représentent la valeur des fortunes entreposées dans des paradis fiscaux divisée par le patrimoine financier total des ménages à l'échelle mondiale. Le chiffre de 8 % se décompose en deux : d'une part, les fortunes qui sont à peu près bien enregistrées dans les statistiques internationales – les dépôts bancaires – ; de l'autre, les fortunes qui ne sont pas du tout enregistrées – les portefeuilles d'actions et d'obligations. Les dépôts bancaires dans les paradis fiscaux s'élèvent à environ 2 % du patrimoine financier total des ménages, les portefeuilles de titres à environ 6 % : 5 000 milliards de dollars – d'après ce que nous disent les anomalies statistiques – divisés par le patrimoine financier total des ménages, qui fin 2008 s'élevait à 80 000 milliards de dollars.

*Le chiffre de 8 % semble énorme !*

Oui, mais, à bien y réfléchir, il n'est pas absurde. Il y a en effet très peu de gens qui possèdent du patrimoine financier. Dans les pays développés, la moitié de la population ne possède pratiquement pas de patrimoine (en France, la moitié la plus pauvre de la population ne possède que 5 % du patrimoine total). Les personnes se situant entre les 50 et les 90 % les plus pauvres possèdent surtout du patrimoine immobilier. Les personnes possédant du patrimoine financier (sous forme de dépôts bancaires, d'actions ou d'assurances-vie) sont donc une petite minorité. Les patrimoines financiers étant très concentrés, il suffit qu'une petite fraction des fortunes financières (mettons 15 % des fortunes détenues par le 1 % le plus riche de la population) soit placée dans des paradis fiscaux pour que cela représente immédiatement des sommes considérables par rapport au patrimoine financier mondial.

*Les économistes scientifiques s'intéressent peu à la question des paradis fiscaux. Comment vous l'expliquez-vous ?*

G.Z. : Il n'y avait jusqu'à récemment pas de données fiables, les économistes ne pouvaient donc pas en dire grand-chose ! Cela ne les a pas incités à s'y mettre. Or la situation a évolué. En capitalisant sur les améliorations des sources statistiques, il est désormais possible de faire des évaluations globales assez précises. Si j'ai pu réaliser mon étude, c'est grâce aux progrès faits ces dernières années.

*Que peut-on dire sur les personnes qui placent leur argent dans des paradis fiscaux ? D'où proviennent-ils, d'où provient leur argent ? Est-ce qu'on peut en faire une sorte de portrait-robot ?*

G.Z. : C'est très difficile de déterminer qui place son argent dans des paradis fiscaux. Les seules données dont nous disposons viennent de la Banque centrale suisse. Bien que celles-ci soient imparfaites, elles ont l'avantage de fournir une ventilation par pays. Les banques suisses gèrent un tiers des fortunes *offshore* (plus de 2 000 milliards de dollars fin 2008), ce qui fait de la Suisse le plus important paradis fiscal pour la gestion de fortune. L'argent sur les comptes suisses vient surtout d'Européens (environ 60 %), beaucoup d'Italie, d'Allemagne, de France, du Royaume-Uni, de Grèce, du Portugal ou d'Espagne. 10 % appartiennent à des ressortissants des pays pétroliers du Golfe, et le reste se répartit *grosso modo* entre les États-Unis, le Canada et les pays en développement. Contrairement à une vision largement répandue, les fortunes des dictateurs africains ou des oligarques russes ne constituent donc qu'une petite fraction des fortunes gérées par les banques suisses.

*Qu'en est-il de l'argent provenant d'activités illicites, de trafic d'armes ou de drogues par exemple ? Peut-on estimer la proportion d'argent sale ?*

G.Z. : Je ne peux pas vous en préciser la fraction, pour l'instant, elle est impossible à déterminer.

*Le fait d'avoir de l'argent sur des comptes dans des paradis fiscaux n'est pas illégal en soi.*

G.Z. : En soi, c'est une activité parfaitement légale ; elle devient illégale au moment où les gens ne déclarent pas leurs revenus sur une fiche d'impôt.

*Comment définiriez-vous un « paradis fiscal » ? Quelles en sont les principales caractéristiques ?*

G.Z. : Cela dépend de la question que vous vous posez. Mais en ce qui concerne la gestion de fortune transfrontalière pour le compte de particuliers, on peut dire qu'un paradis fiscal est un pays qui n'échange pas d'informations fiscales avec les autres pays. En clair, si vous pouvez toucher des revenus sans payer d'impôts et sans risque que ceci soit communiqué à l'autorité fiscale du pays dans lequel vous êtes résident, vous avez déposé votre argent dans un paradis fiscal.

*Le Luxembourg est-il, selon cette définition, un paradis fiscal ? Il y a des échanges d'information, même s'ils ne sont pas automatiques...*

G.Z. : L'échange à la demande, tel qu'il est pratiqué par la Suisse ou le Luxembourg, est une forme extrêmement faible d'échange d'informations. Le volume d'informations échangées de cette manière est tellement faible qu'il est quasiment sans intérêt. Les

---

**Dans les pays développés, la moitié de la population ne possède pratiquement pas de patrimoine. Les personnes possédant des dépôts bancaires, des actions ou des assurances-vie sont une petite minorité.**

---



Extrait de *Frozen Assets*, fresque peinte par Diego Rivera entre 1931 et 1932 (Museo Dolores Olmedo Patino, Mexico City)

États-Unis ont p. ex. signé 80 traités d'échange d'informations à la demande ; entre 2006 et 2010, alors que le nombre de comptes en banque de ressortissants américains à l'étranger se chiffre en centaines de milliers (au minimum), ils n'ont eu accès qu'à 900 informations. Pour moi, les pays qui ne pratiquent que l'échange à la demande et non pas l'échange automatique d'informations se retrouvent clairement dans la catégorie des paradis fiscaux. Concrètement, les gens qui possèdent un compte en banque en Suisse ou au Luxembourg ne courent quasiment aucun risque à l'heure actuelle... D'ailleurs, on voit bien qu'ils ne prennent pas très au sérieux ces échanges sur demande ! Lorsqu'en 2009 et en 2010, le G20 a forcé les paradis fiscaux à signer 12 accords d'échanges d'informations, cela n'a pas eu d'effet très probant sur le montant des dépôts dans les paradis fiscaux. Si les gens n'ont pas réagi, c'est qu'ils ne se sentaient pas en danger...

*Prenons quelqu'un qui veut fuir le fisc de son pays. Comment va-t-il se débrouiller pour amener l'argent sur un compte en banque suisse ? Pas dans une valise !?*

---

**De plus en plus de personnes (comme des traders de la City de Londres) reçoivent directement leur salaire sur des comptes situés dans des paradis fiscaux à Jersey ou Guernsey.**

---

G. Z. : Vous rigolez, mais ce genre de mouvement subsiste bel et bien ! Les valises ne contiennent pas nécessairement des billets, mais des diamants ou autres objets précieux. Dans l'affaire UBS aux États-Unis, un banquier suisse a révélé qu'il faisait le voyage entre les États-Unis et la Suisse avec des diamants appartenant à ses clients dans ses bagages ! Mais l'essentiel des flux s'opère par virement bancaire standard, tout à fait lambda. Pour éviter de déclencher les alarmes antiblanchiments, certaines personnes vont peut-être vouloir prendre quelques précautions

et procéder de façon plus subtile en faisant transiter l'argent par des sociétés intermédiaires afin de créer l'impression que ces virements bancaires seraient la contrepartie d'une activité commerciale. Sinon, de plus en plus de personnes (comme des traders de la City de Londres) reçoivent directement leur salaire sur des comptes situés dans des paradis fiscaux à Jersey ou Guernsey.

*Comment la place financière luxembourgeoise et son industrie des fonds d'investissement s'imbriquent-elles dans ces circuits financiers ? À vous lire, on a l'impression d'une division de travail entre la Suisse et le Luxembourg...*

G. Z. : On imagine souvent qu'avoir un compte en Suisse, c'est avoir de l'argent dans un coffre-fort ou sur un compte courant. Mais les gens qui ouvrent des comptes en Suisse ne laissent pas dormir leur argent dans des dépôts bancaires qui rapportent 1%. Les banques suisses ont créé des fonds d'investissement à l'étranger qui font des placements partout dans le monde et ils recommandent à leurs clients d'y placer leur argent. Le Luxembourg étant le deuxième pays le plus important au monde pour la domiciliation des fonds d'investissement, juste derrière les États-Unis, les banques suisses passent dans de nombreux cas par des fonds d'investissement situés au Luxembourg, mais qui sont en fait des filiales des banques suisses. C'est la division de travail qu'on peut observer à partir des données statistiques à l'échelle internationale. Et, à l'heure actuelle, c'est un circuit très important. Il suffit d'aller sur la page Internet des banques suisses et voir quels sont les fonds d'investissement qu'ils proposent à leurs clients...

*Pourquoi la Suisse ne se spécialise-t-elle pas elle-même dans les fonds d'investissement ?*

G.Z. : Les revenus des fonds d'investissement domiciliés en Suisse sont soumis à une taxe à hauteur de 35 %. Si vous achetez des parts dans un fonds d'investissement suisse qui vous versera un dividende de 100 euros, vous n'allez donc en recevoir que 65. Les 35 euros restants seront remis au fisc suisse. Cette industrie s'est donc assez peu développée en Suisse : au lieu de créer des fonds d'investissement en Suisse, les banques suisses en ont créé au Luxembourg, en Irlande, aux Îles Cayman. Les dividendes versés par des fonds luxembourgeois ne sont p. ex. pas taxés. Si le fonds d'investissement vous verse 100 euros, vous recevrez 100 euros.

*Pourquoi les paradis fiscaux ne sont-ils pas combattus de manière plus cohérente? Est-ce une question de volonté politique des États ? Si la Grèce décidait p. ex. de demander des informations sur les fortunes des ressortissants grecs, ne pourrait-elle pas y envoyer des milliers de demandes d'informations aux autorités suisses ?*

G.Z. : La Grèce pourrait évidemment envoyer ce genre de requêtes assez vagues, mais compte tenu des accords d'échanges internationaux actuellement en vigueur entre la Suisse et la Grèce, la Suisse n'y répondrait pas. Pour que la Grèce puisse obtenir une information de la Suisse, il faudrait qu'elle avance un soupçon très précis. Il faut qu'elle puisse affirmer : nous avons des preuves matérielles que telle personne a tel compte en Suisse ; or la Grèce ne peut avoir ces informations-là ! Pour lutter efficacement contre les paradis fiscaux, il faut une vraie volonté politique, notamment à l'échelle internationale : si l'Union européenne ou les États-Unis voulaient mettre un terme à la fraude fiscale, ils pourraient le faire. Si les paradis fiscaux étaient menacés par des sanctions économiques ou de transactions financières avec les banques d'autres pays, la situation changerait très rapidement.

*Pensez-vous que, notamment à cause de la crise de la dette publique, la question des paradis fiscaux va prendre plus d'ampleur ?*

G.Z. : Avant la crise, certains pays-clés comme les États-Unis ne souhaitaient pas vraiment lutter contre les paradis fiscaux. La lutte contre les paradis fiscaux avançait très lentement. Avec le changement de l'administration américaine et l'urgence de combattre les déficits publics, la situation a profondément changé : la lutte contre la fraude fiscale est devenue une priorité. Mais comme il s'agit encore d'un sujet mal connu, complexe (en apparence du moins) et technique, cela avance encore assez lentement. Beau-

coup de personnes ont en effet l'impression qu'on ne peut rien faire pour lutter contre la fraude dans les paradis fiscaux, que c'est trop compliqué, sophistiqué et secret. En fait, cette impression est fautive. Il y a des solutions très simples, concrètes et pratiques qui pourraient être mises en œuvre très rapidement.

*Ces solutions « très simples », quelles sont-elles ?*

G.Z. : On pourrait forcer les paradis fiscaux à procéder à des échanges automatiques d'informations. Dans quasiment tous les pays, les banques domestiques communiquent automatiquement des informations à l'administration fiscale du pays du ressortissant. Toutes les banques françaises envoient p. ex. chaque année des millions d'informations au fisc français. Techniquement et administrativement parlant, c'est assez trivial. Au sein de l'Union européenne, tous les pays (à l'exception du Luxembourg et de l'Autriche) pratiquent entre eux l'échange automatique d'informations. Si, sous peine de mesures draconiennes, l'UE exigeait l'échange automatique d'informations, je vois mal comment les paradis fiscaux pourraient s'y opposer. Si l'Union européenne et les États-Unis tapaient ensemble du poing sur la table, ce serait encore plus efficace, car aucun pays ne peut se permettre de rompre ses relations aussi bien avec l'Union européenne qu'avec les États-Unis. Un autre scénario envisageable serait le suivant : l'Union européenne et les États-Unis pourraient renoncer à l'échange automatique d'informations et permettre aux paradis fiscaux de conserver une forme de secret bancaire. Ils exigeraient deux choses en retour : *primo*, que tous les paradis fiscaux publient des statistiques sur les fortunes des étrangers ventilées par pays (pour déterminer qui sont les bénéficiaires effectifs des fortunes, car beaucoup de comptes sont détenus par des sociétés écran enregistrées aux Bahamas ou au Panama) et, *secundo*, que les paradis fiscaux prélèvent un impôt d'environ 30 % sur les intérêts et les dividendes de ces fortunes, qu'ils verseraient ensuite aux différents pays. On ne demanderait donc pas accès aux informations individuelles, mais des statistiques au niveau de chaque État. À la fin de chaque année, on vérifierait que l'impôt prélevé et versé correspond bien à l'impôt qui aurait théoriquement dû être relevé compte tenu de la valeur des fortunes détenues dans les paradis fiscaux. Cette solution mettrait fin à la fraude fiscale tout en préservant le secret bancaire.

*Je vous remercie beaucoup de cet entretien !*

(Interview menée par téléphone le 11 janvier 2012.BT)

---

**Beaucoup de personnes ont l'impression qu'on ne peut rien faire pour lutter contre la fraude dans les paradis fiscaux. Cette impression est fautive.**

---