

Les centres de décision d'entreprises étrangères en France : une analyse comparée

Paul Berenberg-Gossler⁽¹⁾, Aurélien Eyquem⁽²⁾ et Farid Toubal⁽³⁾

Dans un monde ouvert, la localisation des centres de décision fait l'objet de convoitise et de surenchère de la part des États car c'est un segment à haute valeur ajoutée, très bien placé dans la chaîne de valeur. Sa localisation exerce en effet de nombreux effets d'entraînement : sur les finances publiques nationales et locales avec l'implantation de cadres de haut niveau, représentant une base taxable importante ; sur l'activité économique de la région du fait des emplois potentiels (services à haute valeur ajoutée : avocats, conseil, audit et services à la personne : garde d'enfants, alimentation, etc.).

En dépit de l'intérêt majeur que représentent la localisation des centres de décision et les effets d'entraînement associés, il existe peu d'éléments d'analyse dans la littérature, notamment du fait de la difficulté à identifier l'objet économique afin de le mesurer. Nous présentons ici des résultats obtenus à partir de données comparables sur les centres de décision localisés en France et chez nos principaux voisins européens. À l'aide d'une analyse économétrique originale, nous proposons ensuite une mesure de l'attractivité « pure » de la France est proposée, à savoir l'ensemble des facteurs spécifiques au pays qui permettent d'expliquer la localisation des centres de décision. Pour finir, nous estimons les déterminants de cette attractivité pure à la fois au niveau national et au niveau régional.

(1) Conseil d'analyse économique.

(2) Université Lumière Lyon 2 et Conseil d'analyse économique.

(3) ENS Cachan, École d'économie de Paris (PSE) et CEPII

L'un des enseignements majeurs de ce travail est que la lente érosion de la position de la France jusqu'au milieu des années 1990, qui se stabilise ensuite, masque un double mouvement. L'attractivité « pure » de la France semble stable durant les années 1980 et 1990 et en nette amélioration durant les années 2000. Dans le même temps, les centres de décision attirés en France sont positionnés dans des secteurs relativement moins dynamiques que ceux implantés chez nos voisins, ce qui contribue à une évolution moins favorable. Ces deux mouvements inverses expliquent la trajectoire médiane de la France en matière de localisation de centres de décision. Durant cette même période, on constate un net repli du Royaume-Uni qui semble s'opérer en particulier au profit de l'Allemagne et de la Belgique. L'appartenance à la zone euro a un effet significatif positif sur l'attractivité en matière de centres de décision.

1. La localisation des centres de décision en Europe sur trois décennies

1.1. Les données mobilisées

L'analyse repose sur la base de données commerciale AMADEUS compilée par le Bureau van Dijk en 2012, en ne retenant que l'information sur les centres de décision localisés dans l'Union européenne. Ces derniers sont identifiés en combinant un critère actionnarial (le fait de détenir des filiales) et un critère de consolidation comptable (le fait de pouvoir présenter des comptes consolidés). Ce double critère permet d'éliminer les localisations purement fiscales *via* les activités de holding. Le critère de localisation considéré est donc plus économique ou stratégique que fiscal. Il conduit souvent à considérer plusieurs centres de décision par entreprise sur le territoire européen.

La base de données microéconomiques contient de l'information sur la localisation au niveau des villes et des régions au niveau NUTS (1 chiffre) de 285 736 centres de décision étrangers ainsi que la nationalité et le nom de leur tête de groupe. Cette base contient également l'information sur la date de création du centre (entre 1980 et 2012), son secteur d'activité NACE (4 chiffres) ainsi que des données comptables parcellaires sur leurs effectifs, le total de leur actif, leur chiffre d'affaires net et la valeur ajoutée pour l'année 2012.

Les données présentent l'inconvénient de donner l'information sur l'appartenance à la tête de groupe pour la dernière date indiquée seulement, l'année 2012. Or, la propriété d'un centre peut avoir changé entre sa date de création et 2012. Cependant, ces erreurs de classification introduisent un biais vers zéro dans l'estimation des coefficients⁽⁴⁾, conduisant les tests économétriques à sous-estimer les effets des différentes variables explicatives sur la localisation des centres.

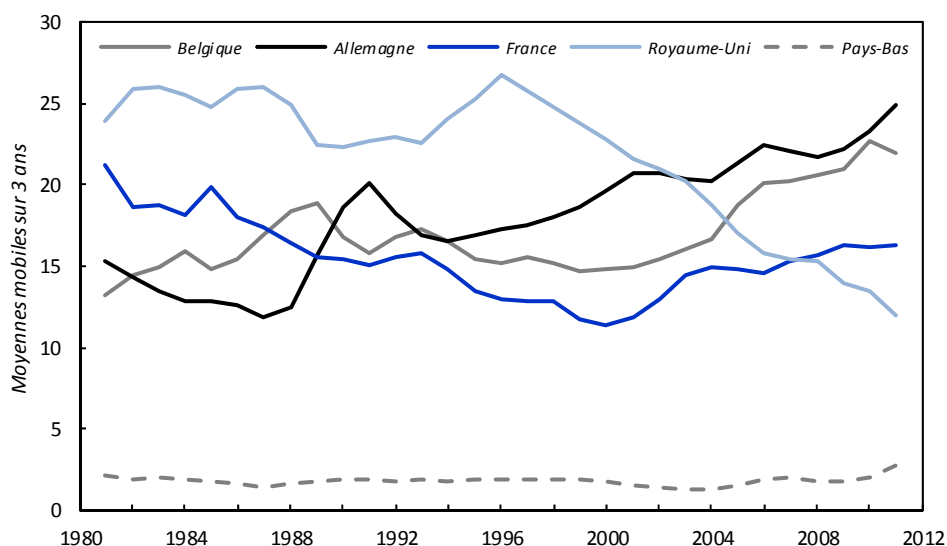
Nous agrégeons les données sur cinq dimensions pour obtenir un échantillon sur le nombre d'implantations nouvelles de centres de décision de chaque pays d'origine o dans le secteur k , la région r du pays de destination d , chaque année t de 1980 à 2012. Nous retenons les centres de décision provenant d'un pays d'origine différent du pays de destination afin de corriger les biais nationaux, les grands pays ayant plus de centres de décision nationaux localisés sur leur territoire. Notre échantillon se compose de 78 pays d'origine, 15 pays de destination, 55 régions et 351 secteurs avec la date d'implantation sur la période 1980-2012.

(4) Voir Budd, J.W., J. Konings et M.J. Slaughter (2005) : « Wages and International Rent Sharing in Multinational Firms », *Review of Economics and Statistics*, vol. 87, n° 1, pp. 73-84.

1.2. Analyse par pays

La « part de marché » de la France en termes de localisation de nouveaux centres de décision étranger en Europe se dégrade lentement au cours des années 1980 et 1990 avant de rebondir légèrement au début des années 2000 et se stabiliser autour de 15 % en fin de période (graphique 1). Le Royaume-Uni est en tête dans les années 1980, puis sa position se dégrade de manière significative à partir du milieu des années 1990 pour atteindre une part de l'ordre de 10 % en fin de période. Cette chute semble se faire au profit de l'Allemagne et de la Belgique, et dans une moindre mesure au profit des Pays-Bas en fin de période.

Graphique 1. Part de cinq pays dans la localisation des nouveaux centres de décision en Europe en % des implantations nouvelles dans l'Union européenne, 1980-2012



Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

Le tableau 1 distingue, pour les quatre pays les plus attractifs, les secteurs qui ont attiré le plus de centres de décision étrangers en 2012. Le commerce de gros reste le secteur le plus actif pour la Belgique, l'Allemagne ou la France. Les secteurs les plus attractifs en France sont également les plus attractifs en Allemagne, à l'exception des activités des sièges sociaux qui n'apparaissent pas parmi les secteurs forts en France. Les secteurs de services aux entreprises sont ceux qui attirent le plus au Royaume-Uni. On voit que les activités de services aux sièges (holding, conseil et services de sièges sociaux) ne figurent pas parmi les secteurs les plus importants en France tandis qu'ils figurent parmi les secteurs les plus présents dans les trois autres pays.

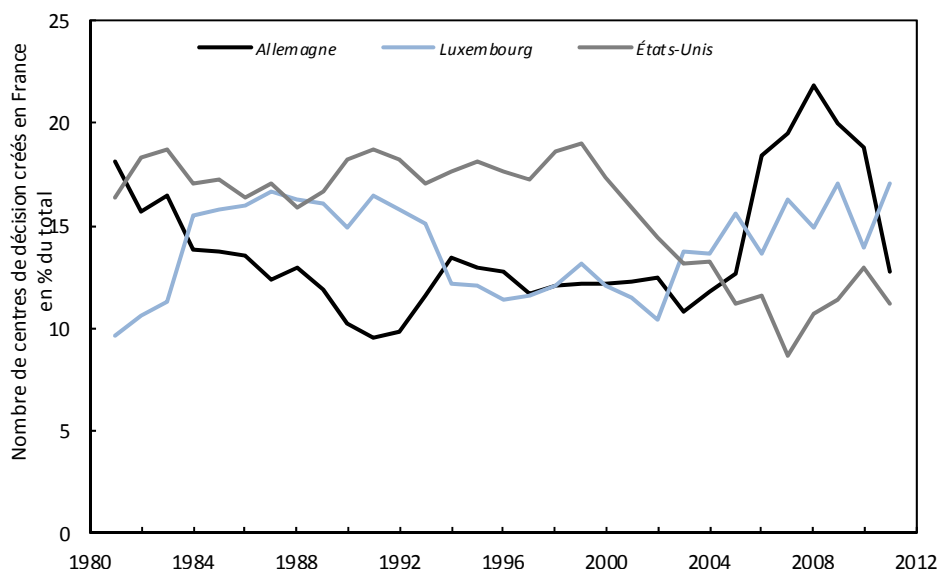
Tableau 1. Secteurs les plus actifs en termes de localisation de centres de décision, 2012

Pays de destination	Secteurs les plus actifs
Belgique	Commerce de gros Activités des sociétés de holding Conseil pour les affaires et autres conseils de gestion
Allemagne	Commerce de gros Activités des sièges sociaux Hôtels et hébergements similaires
France	Commerce de gros Électricité Hôtels et hébergements similaires
Royaume-Uni	Activités des sièges sociaux Activités de soutien aux entreprises Activités des sociétés de holding

Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

Les trois pays détenant le plus de centres de décision en France en 2012 sont le Luxembourg, l'Allemagne et les États-Unis. Le graphique 2 représente l'évolution des parts de ces investisseurs dans les nouvelles implantations en France entre 1980 et 2012. La part des centres implantés par les États-Unis diminue lentement sur toute la période tandis que les implantations européennes (Luxembourg et Allemagne) augmentent, de manière erratique.

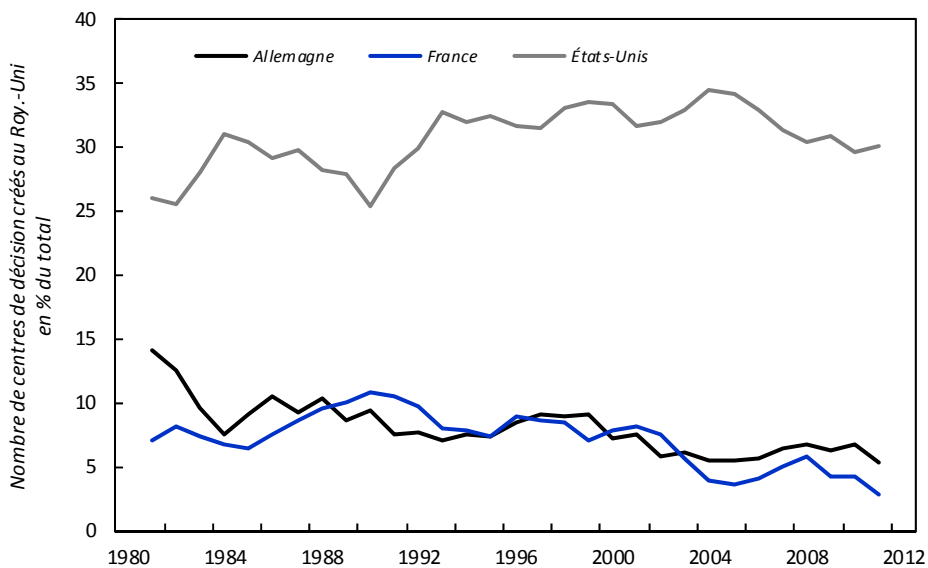
Graphique 2. Évolution du nombre de centres de décision nouveaux par origine en France
moyennes mobiles sur 3 ans, en %



Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

Le même exercice conduit pour le Royaume-Uni (graphique 3), où les trois premiers pays d'origine des nouveaux centres de décision sont les États-Unis, l'Allemagne et la France, indique que la part des États-Unis est stable tandis que celles de l'Allemagne et de la Belgique baissent de manière tendancielle.

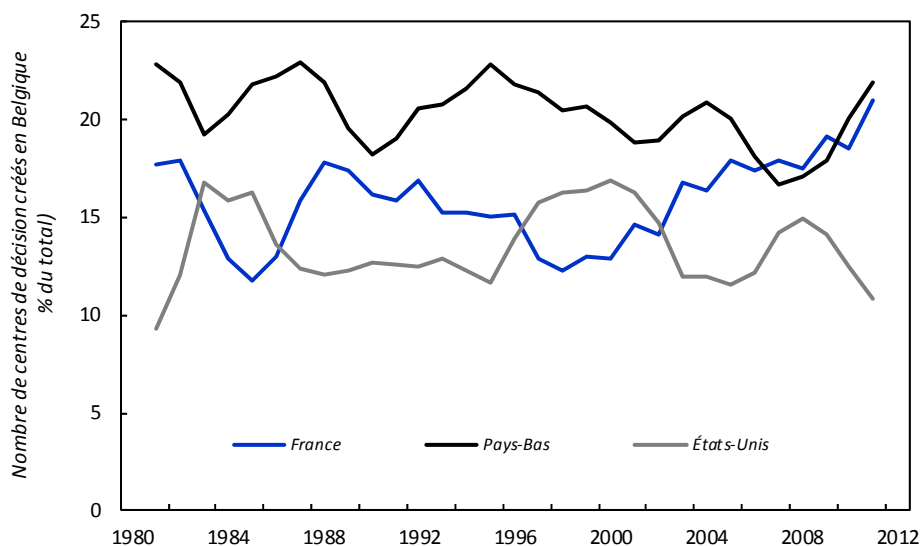
Graphique 3. Évolution du nombre de centres de décision nouveaux par origine au Royaume-Uni
moyennes mobiles sur 3 ans, en %



Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

Il semble donc qu'un changement de localisation se soit opéré au sein de l'Union Européenne depuis la mise en place de l'euro. Si les multinationales américaines continuent de s'implanter massivement au Royaume-Uni, les entreprises de la zone euro semblent de plus en plus préférer des localisations dans la même zone monétaire – Belgique et France. Cette intuition est également confortée par l'augmentation substantielle après 2000 des implantations de centres de décision français en Belgique (graphique 4).

Graphique 4. Évolution du nombre de centres de décision nouveaux par origine en Belgique moyennes mobiles sur 3 ans, en %



Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

1.3. Analyse par région

Le tableau 2 retrace la répartition des centres dans les principales régions européennes, de manière cumulée au cours du temps. Il s'agit donc ici d'une notion de stock, en cumulant les nouvelles implantations chaque année a contrario de la notion de flux mobilisée auparavant (cf. graphiques 1 à 4) qui correspond aux créations de centre de décision chaque année. Les 20 premières régions européennes concentrent plus de 75 % du nombre de centres de décision en 2012. Près de 36 % des centres sont localisés en Flandre, en Île-de-France, à Londres, à Bruxelles et dans la région Est de l'Espagne. À l'exception de Bruxelles et Berlin, qui ont considérablement amélioré leur rang relatif, les autres régions ont conservé la position qu'elles avaient dans les années 1980. Même si elle a reculé sur la période, l'Île-de-France reste la deuxième région la plus attractive en termes de nombre cumulé de centres de décision.

Les mêmes données sont présentées en excluant le secteur financier⁽⁵⁾ (tableau 3). Le classement reste identique pour les trois premières régions, avec un renforcement cependant des parts cumulées de la Flandre et de l'Île-de-France. La Flandre, l'Île-de-France et Londres cumulent près de 26 % du total du nombre cumulé de centres. La différence la plus significative s'observe pour la région de Bruxelles-Capitale : lorsque le secteur financier n'est pas pris en compte, la région se trouve au septième rang et avec une position qui ne progresse que légèrement, tandis qu'avec le secteur financier la position de la région s'améliore très sensiblement à partir du milieu des années 1990 pour atteindre le quatrième rang en 2012.

(5) Il s'agit plus précisément des activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite (NACE 64), des secteurs de l'assurance, la réassurance et les caisses de retraite, sauf Sécurité sociale obligatoire (NACE 65), et des activités auxiliaires de services financiers et d'assurance (NACE 66).

Tableau 2. Répartition des centres de décision par région européenne de destination en % du nombre cumulé total et rang

Région	Pays	1980		1996		2012	
		%	Rang	%	Rang	%	Rang
Flandre	Belgique	10,97	1	10,80	1	10,73	1
Île-de-France	France	9,56	2	8,60	2	7,98	2
Londres	Royaume-Uni	6,94	3	7,86	3	7,74	3
Bruxelles-Capitale	Belgique	3,69	8	4,13	7	4,96	4
Est (Este)	Espagne	4,53	4	4,80	4	4,65	5
Communauté de Madrid	Espagne	4,10	6	4,42	5	4,48	6
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	Allemagne	4,03	7	3,84	8	4,37	7
Autriche de l'Est	Autriche	3,23	9	2,94	9	3,49	8
Sud-Est	Royaume-Uni	4,42	5	4,14	6	3,44	9
Bavière	Allemagne	2,48	11	2,78	10	3,39	10
Région Wallonne	Belgique	2,67	10	2,59	11	2,53	11
Hesse	Allemagne	2,20	17	2,10	15	2,36	12
Bade-Württemberg	Allemagne	2,39	12	2,29	13	2,27	13
Continent	Portugal	2,25	16	2,37	12	2,23	14
Région Centre-Est	France	2,37	13	2,17	14	1,88	15
Est (Östra Sverige)	Suède	2,37	13	2,03	16	1,72	16
Autriche de l'Ouest	Autriche	1,14	30	1,32	25	1,64	17
Berlin	Allemagne	0,41	41	0,84	36	1,59	18
Danemark	Danemark	1,57	21	1,40	21	1,51	19
Ouest (West-Nederland)	Pays Bas	1,88	19	1,53	19	1,49	20

Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

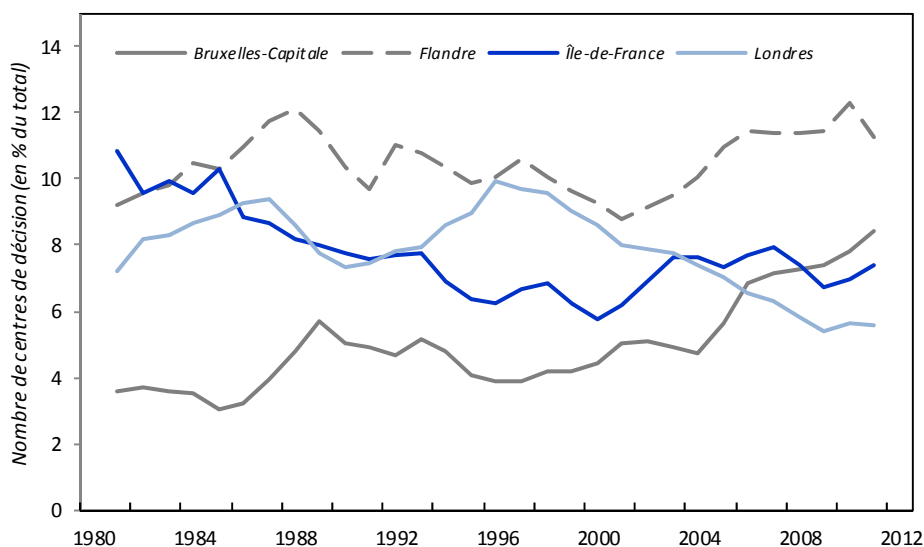
Tableau 3. Distribution des centres de décision par région européenne de destination sans les secteurs financiers, en % du nombre cumulé total et rang

Région	Pays	1980		1996		2012	
		%	Rang	%	Rang	%	Rang
Flandre	Belgique	11,17	1	10,98	1	10,78	1
Ile de France	France	9,56	2	8,57	2	8,03	2
Londres	Royaume-Uni	6,36	3	7,07	3	7,14	3
Este	Espagne	4,66	4	4,94	4	4,83	4
Communauté de Madrid	Espagne	4,16	6	4,50	5	4,60	5
Rhénanie-du-Nord-Westphalie	Allemagne	4,11	7	3,95	8	4,53	6
Bruxelles-Capitale	Belgique	3,52	8	4,02	6	4,52	7
Autriche de l'Est	Autriche	3,27	9	2,95	9	3,56	8
Bavière	Allemagne	2,53	11	2,84	10	3,51	9
Sud-Est	Royaume-Uni	4,26	5	3,97	7	3,34	10
Région Wallonne	Belgique	2,70	10	2,61	11	2,49	11
Hesse	Allemagne	2,24	17	2,12	15	2,40	12
Bade-Württemberg	Allemagne	2,44	12	2,34	13	2,34	13
Continent	Portugal	2,27	16	2,44	12	2,32	14
Région Centre-Est	France	2,39	14	2,18	14	1,91	15
Est (Östra Sverige)	Suède	2,41	13	2,05	16	1,77	16
Autriche de l'Ouest	Autriche	1,14	30	1,34	24	1,70	17
Berlin	Allemagne	0,42	41	0,87	35	1,63	18
Danemark	Danemark	1,62	21	1,43	20	1,56	19
Manner-Suomi	Finlande	1,21	28	1,49	19	1,51	20

Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

Le graphique 5 montre l'évolution des flux d'implantations nouvelles de centres de décision au sein des principales régions de destination de 1980 à 2012.

Graphique 5. Évolution du nombre de centres de décision par grande région européenne moyennes mobiles sur 3 ans



Source : Calcul des auteurs à partir des données AMADEUS.

La Flandre est, sur la période, la région qui attire le plus de nouveaux centres de décision. La mise en place de l'euro a visiblement modifié l'évolution de l'attractivité de la métropole londonienne : la part dans les nouvelles implantations chute de 10 % en 1999 à 6 % en 2012. Ce mouvement de recul semble avoir bénéficié à Bruxelles-Capitale qui renforce son attractivité, et dans une moindre mesure à l'Île-de-France qui renforce marginalement son attractivité à partir de la fin des années 1990.

2. Évolution de l'attractivité relative « pure » de la France

Les facteurs d'attractivité sont multiples. Ils sont à la fois spécifiques aux pays d'origine et de destination et aux secteurs d'implantation des centres de décision. Nous mesurons l'attractivité à partir du nombre d'implantations nouvelles de centres de décision par chaque pays d'origine o dans un secteur k et un pays de destination d à la période t : N_{odkt} . L'attractivité « pure » de chaque pays d est obtenue en « purgeant » la variable N_{odkt} des facteurs relatifs au pays d'origine, variables au cours du temps (ot) et des facteurs sectoriels, variables au cours du temps et selon les pays de destination (dkt).

Notre stratégie consiste dans un premier temps à estimer un modèle linéaire à effets fixes qui prend en compte l'ensemble des facteurs – qu'ils soient ou non observables – pouvant déterminer le nombre d'implantations de centres de décision (N_{odkt}). Le modèle estimé est le suivant :

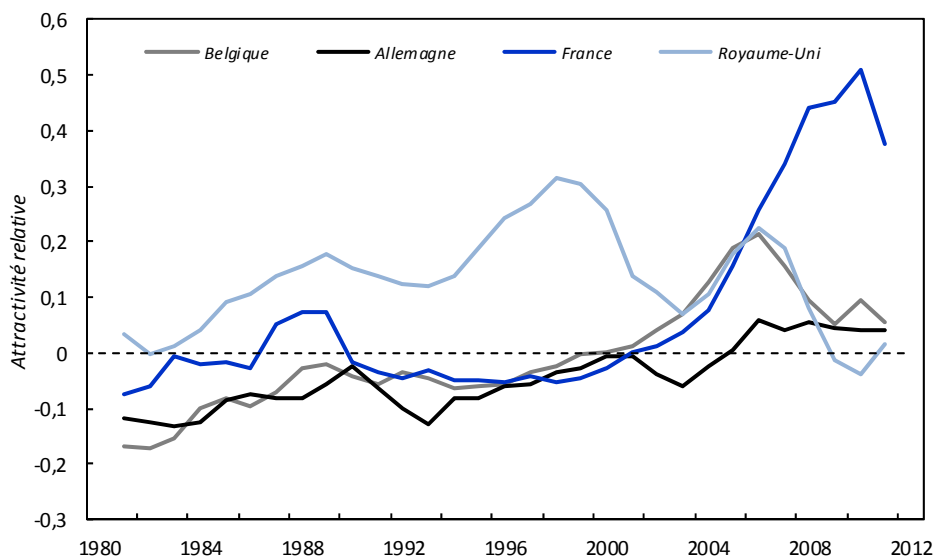
$$N_{odkt} = \mu_{ot} + \mu_{dt} + \mu_{dkt} + \varepsilon_{odkt}$$

Où chaque μ est un ensemble d'effets fixes dans les dimensions indiquées en indice et ε_{odkt} représente le résidu. L'implantation de centres de décision n'est pas uniquement déterminée par des facteurs propres au pays de destination. Elle peut être également déterminée par des évolutions spécifiques aux pays d'origine tels que l'ouverture financière ou les politiques macroéconomiques et fiscales de ces pays. Ces évolutions

sont prises en compte par les effets fixes, μ_{dt} . Les évolutions propres au secteur et au pays de destination, tels que les chocs technologiques ou les avantages comparatifs sont pris en compte par les effets fixes μ_{dkt} .

L'attractivité « pure » du pays de destination d au cours du temps t est alors mesurée par l'effet fixe μ_{dt} . Cet effet fixe couvre l'ensemble des caractéristiques du pays de destination qui influencent l'implantation de centres de décision. Il peut s'agir de son PIB, du niveau de dotation en capital humain, de sa politique fiscale ou en matière d'emploi, etc. La moyenne des effets fixes étant nulle, les coefficients estimés nous informent sur l'attractivité relative du pays de destination par rapport à la moyenne des pays de l'échantillon, toutes années confondues. Ces coefficients sont représentés sur le graphique 7.

Graphique 6. Évolution de l'attractivité relative « pure » du pays de destination^(*)
zéro = moyenne tous pays, toutes années confondues



Note : (*) Moyennes mobiles sur trois ans des effets fixes μ_{dt} .

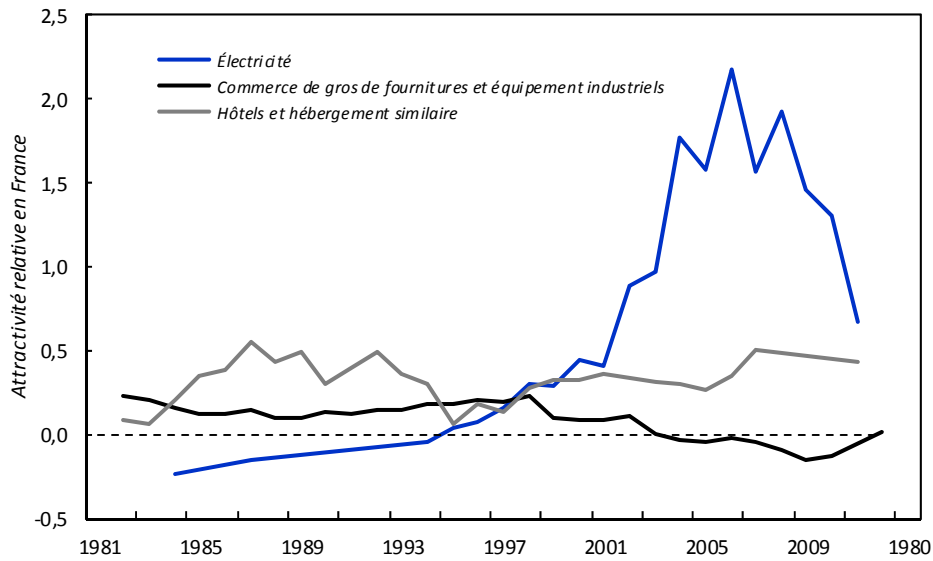
Source : Calcul des auteurs.

Sauf exception, jusqu'au milieu des années 2000, l'attractivité « pure » de la France gravite autour de la moyenne des pays de l'échantillon (l'effet fixe de la France est proche de zéro sur le graphique 6), tandis que le Royaume-Uni est nettement au-dessus de la moyenne. Ce n'est qu'au milieu des années 2000 que, faisant abstraction des effets de structure, l'attractivité relative « pure » de la France s'améliore très nettement alors celle du Royaume-Uni est en repli. L'évolution de la Belgique et l'Allemagne va dans le même sens que la France, de façon moins marquée.

La relative atonie de la part de marché de la France dans la localisation de nouveaux centres de décision par des firmes étrangères ne semble ainsi pas due à son manque d'attractivité « pure », mais à un mauvais positionnement sectoriel. En effet, les graphiques 7 et 8 retracent les effets fixes correspondant aux trois plus gros secteurs en France et au Royaume-Uni (part dans le nombre total de centres de décision étrangers dans chacun des deux pays)⁽⁶⁾. Il s'agit ici des effets fixes pays-secteur-temps, qui montrent la performance relative de chaque secteur par rapport aux autres secteurs tous pays confondus. En France, la performance du commerce de gros est inférieure à la moyenne de tous les secteurs, tous pays confondus (l'effet fixe est négatif) ; seul le secteur de la production d'électricité (comprenant notamment l'éolien et le solaire) montre un dynamisme fort en fin de période. Le contraste est saisissant avec le Royaume-Uni dont les trois plus gros secteurs sont positionnés largement au-dessus de zéro pendant presque toute la période, avec une hausse en fin de période dans les services aux entreprises et les activités de holdings.

(6) Les trois plus gros secteurs représentent 17 % des centres de décision en France en 2012 et 20 % au Royaume-Uni.

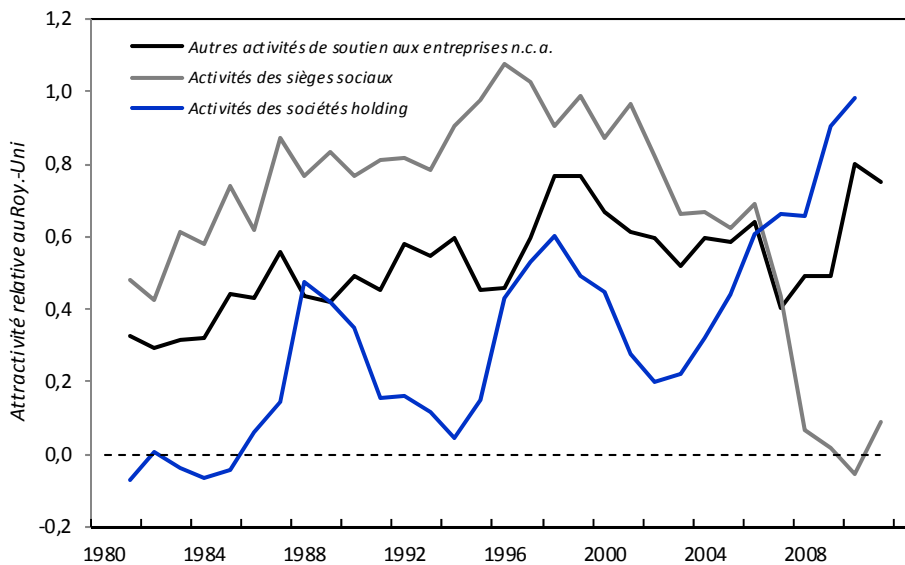
Graphique 7. Évolution de la performance relative des trois plus gros secteurs en France^(*)
 zéro = moyenne tous pays, tous secteurs et toutes années



Note : (*) Moyennes mobiles sur trois ans des effets fixes μ_{dkt} pour $d = \text{France}$.

Source : Calcul des auteurs.

Graphique 8. Évolution de la performance relative des trois plus gros secteurs au Royaume-Uni^(*)
 zéro = moyenne tous pays, tous secteurs et toutes années



Note : (*) Moyennes mobiles sur trois ans des effets fixes μ_{dkt} pour $d = \text{Royaume-Uni}$.

Source : Calcul des auteurs.

3. Facteurs explicatifs des implantations nouvelles de centres de décision : niveau national

Pour mieux apprécier les facteurs déterminants de l'attractivité du pays de destination, nous construisons un modèle économétrique où le nombre d'implantations nouvelles de centres de décision N_{odkt} dépend de différentes caractéristiques du pays de destination, les autres facteurs (pays d'origine, secteur) étant toujours pris en compte par des effets fixes⁽⁷⁾.

$$N_{odkt} = \beta X_{dt} + \mu_{ot} + \mu_{kt} + \varepsilon_{odkt}$$

Où X_{dt} est le vecteur des variables explicatives et β le vecteur des coefficients associés. Les variables explicatives comprennent la population du pays (POP_{dt}), le nombre total de passagers transportés en avion par an ($Pass_{dt}$), la moyenne de l'indice du *QoG* Institute sur la corruption, l'ordre public et la bureaucratie (QoG_{dt} , un indicateur plus élevé est l'indication d'une bonne gouvernance), l'appartenance à la zone euro via une variable indicatrice $Euro_{dt}$ égale à 1 lorsque le pays de destination est membre de la zone euro à la date t et 0 sinon. Nous retenons également des indicateurs liés à la politique fiscale du pays de destination : taux d'imposition nominal sur le bénéfice des entreprises (IS_{dt}), taux marginal maximum d'imposition sur le revenu des personnes physiques (IR_{dt}), part des cotisations de Sécurité sociale dans le PIB (CSS_{dt}). Ces deux dernières variables sont des déterminants potentiellement importants puisque les centres de décision font appel à une main d'œuvre relativement qualifiée et mobile (Egger *et al.*, 2013)⁸. La variabilité de ces variables, c'est-à-dire l'incertitude fiscale, est également considérée⁽⁹⁾. Enfin, nous approximations le capital humain par la part des dépenses publiques en éducation dans le PIB (Edu_{dt})⁽¹⁰⁾.

Le tableau 4 présente les résultats des estimations. De manière attendue, la taille du pays exerce un effet d'attraction significatif dans toutes les spécifications testées. C'est également le cas des dépenses d'éducation, qui ne sont pas toujours significatives mais jouent positivement sur la localisation des centres de décision lorsqu'elles le sont. On note aussi un impact moyen positif (ou non significatif) de l'appartenance à la zone euro sur l'attractivité des pays de destination. Cet effet moyen positif corrobore l'effet déjà présent dans les graphiques bruts pour les pays les plus attractifs.

Un certain nombre de variables ne ressortent pas de manière significative alors qu'elles ont un effet documenté dans la littérature. C'est le cas de la qualité des infrastructures (appréhendée par le nombre de passagers transportés par les airs), de la qualité des institutions (gouvernance) ou des taux d'imposition (sociétés et revenu). Nous pensons que la granularité de l'analyse (nationale et non régionale) explique au moins partiellement ce résultat, comme le corroborent nos estimations au niveau régional (*cf. infra*). En revanche, le niveau des cotisations sociales et la variabilité de l'impôt sur les sociétés jouent tous deux de manière significative et découragent l'implantation de centres de décision.

(7) Les chocs sectoriels et variant dans le temps et par pays de destination auraient pu être pris en compte par un effet fixe (μ_{dkt}) mais l'introduction de tels effets fixes introduit trop de colinéarité entre variables explicatives.

(8) Egger P., D. Radulescu et N. Strecker (2013) : « Effective Labor Taxation and the International Location of Headquarters », *International Tax and Public Finance*, vol. 20, n° 4, pp. 631-652.

(9) Celle-ci est calculée comme la variance du taux sur les cinq dernières années.

(10) Les données relatives aux variables macroéconomiques, de capital humain et de dépenses publiques proviennent de la plateforme de données en ligne du World Development Indicators (<http://data.worldbank.org/data-catalog/world-development-indicators>). Les données d'impôts sur les sociétés et de cotisations de Sécurité sociale proviennent de la plateforme de données en ligne de l'OCDE (<https://data.oecd.org/fr/>). L'indicateur de la qualité du gouvernement est tiré de Teorell J., S. Kumlin, S. Dahlberg, S. Holmberg, B. Rothstein, A. Khomenko et R. Svensson (2016) : *The Quality of Government OECD Dataset*, University of Gothenburg, version du 16 janvier, disponible sur <http://qog.pol.gu.se/data/datadownloads/qogocddata>

Tableau 4. Facteurs d'attractivité des sièges sociaux au niveau national, 1980-2012
variable dépendante = nombre de nouvelles implantations N_{odkt}

	(1)	(2)	(3)	(4)
Population	0,077 ^(***) (5,475)	0,085 ^(***) (4,135)	0,107 ^(***) (3,718)	0,107 ^(***) (4,039)
Passagers transportés	0,000 (0,561)	-0,000 (-0,240)	-0,000 (-0,329)	-0,000 (-0,015)
Dépenses publiques d'éducation	0,045 (1,709)	0,039 ^(*) (1,839)	0,059 ^(**) (2,304)	0,051 ^(**) (2,544)
Gouvernance		0,002 (0,008)	0,005 (0,017)	0,192 (0,794)
Euro		-0,062 (-0,963)	0,037 (0,578)	0,098 ^(*) (1,951)
Impôt sur les sociétés			0,002 (0,355)	0,001 (0,102)
Impôt sur le revenu			-0,524 (-1,531)	-0,449 (-1,478)
Cotisations sociales			-0,006 ^(*) (-1,798)	-0,008 ^(**) (-2,296)
Variabilité de :				
• Impôt sur les sociétés				-0,007 ^(***) (-3,483)
• Impôt sur le revenu				4,492 (1,677)
• Cotisations sociales				0,001 (0,716)
Nombre d'observations	14 157	14 157	13 552	13 552
R ²	0,206	0,206	0,210	0,211

Lecture : T-stat entre parenthèses. Les erreurs-types ont été ajustées par la méthode du *clustering* au niveau du pays de destination.

Notes : (*) Significatif à 10 % ; (**) Significatif à 5 % ; (***) Significatif 1 %. Les spécifications incluent des effets fixes croisés pays d'origine et temps, ainsi que des effets fixes croisés secteur temps.

Source : Calcul des auteurs.

4. Facteurs explicatifs des implantations nouvelles de centres de décision : niveau régional

Nous reproduisons ici la méthode retenue au niveau national à quelques différences près. Tout d'abord, la rareté des données régionales nous oblige à limiter l'échantillon à la période 1999-2012, ce qui rend la variable d'appartenance à la zone euro impossible à tester. Notre échantillon est composé de 72 pays d'origine, de 12 pays de destinations et de 55 régions. Il comprend 11 256 observations. L'équation estimée est la suivante :

$$N_{ordkt} = \beta X_{rdt} + \mu_{od} + \mu_{ot} + \mu_{kt} + \varepsilon_{odkt}$$

Le vecteur des variables explicatives X_{rdt} comprend un mélange de variables régionales et nationales. Nous disposons de données régionales pour les infrastructures de transport aérien (Air_{rt} est un indice classant les régions en fonction du nombre de passagers transportés dans l'année, un indice plus élevé indiquant une meilleure qualité de l'infrastructure), pour le capital humain (Edu_{rt} est la part de la population ayant un diplôme du supérieur), et pour la taille de la région, mesurée par le logarithme de la population (POP_{rt})⁽¹¹⁾.

(11) Les données proviennent de la plate-forme de données en ligne de l'OCDE.stat : régions et villes.

Comme dans le cas précédent, nous retenons également des variables nationales, liées à la politique fiscale du pays de destination ou la qualité de la gouvernance. Nous introduisons également le prix de l'immobilier résidentiel au niveau national (IMM_{dt}), ne disposant pas de variables régionales ni de données comparables relatives à l'immobilier commercial. Enfin, la qualité et le nombre des données au niveau régional nous permettent d'introduire des effets fixes variant selon le secteur et le temps (μ_{kt}), des effets fixes spécifiques au pays d'origine variant dans le temps (μ_{ot}) et des effets fixes bilatéraux origine-destination (μ_{od}).

Les résultats (tableau 5) indiquent un effet positif et significatif des infrastructures de transport aérien, de la population régionale et de la qualité de la gouvernance. Le taux d'imposition sur les sociétés n'a pas d'effet sur le nombre de d'implantation des centres de décision, ce qui est cohérent avec le critère retenu pour déterminer les unités, qui exclut en principe les implantations motivées principalement par la fiscalité. Ce résultat est robuste, tant au niveau de l'attractivité nationale qu'au niveau régional.

La part des cotisations de Sécurité sociale en pourcentage du PIB n'a pas non plus d'impact significatif sur l'implantation de centres de décision tandis que cette variable avait un effet significatif au niveau national. En revanche, le taux marginal supérieur de l'impôt sur le revenu a un effet répulsif, ce qui n'était pas le cas lors de l'estimation sur données nationales. Au total, en combinant les résultats nationaux et régionaux, la fiscalité sur les hauts revenus apparaît avoir un impact fragile mais négatif sur l'attractivité⁽¹²⁾.

Enfin, la variabilité des taxes ne ressort pas de manière significative dans les estimations au niveau régional, notamment du fait d'une trop faible variation de ce facteur (national) sur la période considérée.

Tableau 5. Les facteurs déterminants de l'attractivité au niveau régional, 1999-2012
variable dépendante = nombre de nouvelles implantations N_{ordkt}

	(1)	(2)	(3)	(4)
Passagers transportés	0,002 ^(***) (3,110)	0,001 ^(**) (2,895)	0,001 ^(***) (4,617)	0,001 ^(***) (3,959)
% de la population ayant un diplôme du supérieur		0,137 ^(**) (2,533)	0,119 ^(**) (2,247)	0,124 ^(**) (2,360)
Population		0,041 ^(**) (2,222)	0,032 ^(*) (1,893)	0,035 ^(*) (1,972)
Impôts sur les sociétés			0,002 (0,842)	0,003 (0,769)
Impôts sur le revenu			- 1,017 ^(***) (- 3,104)	- 0,894 ^(**) (- 2,423)
Cotisations sociales			0,003 (0,349)	0,012 (1,152)
Gouvernance				0,306 ^(*) (1,800)
Prix de l'immobilier				- 0,001 (- 1,090)
Nombre d'observations	11 256	11 256	11 256	11 256
R ²	0,237	0,239	0,231	0,231

Lecture : T-stat entre parenthèses. Les erreurs-types ont été ajustées par la méthode du *clustering* au niveau de la région de destination.

Notes : (*) Significatif à 10 % ; (**) Significatif à 5 % ; (***) Significatif à 1 %. Les spécifications incluent des effets fixes croisés pays d'origine et temps, ainsi que des effets fixes bilatéraux pays d'origine et pays de destination, et des effets fixes croisés secteur temps.

Source : Calcul des auteurs.

(12) Il n'a pas été possible de tester l'impact de l'impôt de solidarité sur la fortune, la plupart des pays européens ayant abandonné cette forme d'imposition.