

Le rapport Gray : prélude d'un nouveau testament

Vély Leroy

Volume 48, Number 2, July–September 1972

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/1003705ar>

DOI: <https://doi.org/10.7202/1003705ar>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (print)

1710-3991 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Leroy, V. (1972). Le rapport Gray : prélude d'un nouveau testament. *L'Actualité économique*, 48(2), 211–225. <https://doi.org/10.7202/1003705ar>

Le rapport Gray¹ : prélude d'un nouveau testament*

« The contradictions of the Old Testament also mean that with a little effort anyone can find a faith that accords with his preferences and a moral code that is agreeable to his tastes, even if fairly depraved. In consequence, dissidents are not extruded from the faith; they are retained and accommodated in a different chapter. » John Kenneth Galbraith, *Economics, Peace and Laughter*, Essais publiés sous la direction de A. D. Williams, avril 1972, p. 39.

Le rapport officiel sur l'investissement direct étranger au Canada satisfait tous les goûts et présente, comme par miracle, tous les tons de rouge, ou de bleu si l'on préfère. Je suis porté à croire qu'il constitue le prélude d'un Nouveau Testament; un ballon d'essai politique ni plus ni moins, fait de matériaux essentiellement empruntés aux dossiers de l'histoire économique descriptive. L'approfondissement des problèmes d'aujourd'hui posés par l'investissement direct étranger, par l'investissement direct de portée internationale et, plus avant encore, par la firme géante échappant à l'orbite de l'État-nation, a été tenté, bien sûr. Mais trop souvent l'analyse n'est demeurée qu'un exercice abrégé de langage économique. Je pense en particulier à l'usage abusif du vocabulaire de l'analyse avantages-coûts. Nous n'avons eu droit qu'à des énumérations partielles, d'un

1. Government of Canada, *Foreign Direct Investment in Canada*, Ottawa, 1972.

* Ce texte a été préparé à l'occasion du sixième congrès annuel de l'Association canadienne d'Économie.

côté, des avantages, et de l'autre, des coûts possibles de l'investissement direct étranger. Mais voyons ce que nous proposent les auteurs du Rapport.

Ils nous invitent, à la lumière d'un passé dépeint en chiffres et en pourcentages, à envisager le futur. S'ils n'ont point offert de solution proprement dite, ils n'ont pas moins perçu les dimensions authentiques des problèmes posés par la coexistence, dans l'économie canadienne, d'un secteur étranger et d'un secteur national. Jusqu'ici cette coexistence a été des plus pacifiques. J'irais même plus loin. Je laisserais sommeiller le passif accumulé par suite d'investissements et de réinvestissements étrangers. Je suggère que l'on réveille l'actif, non plus l'actif comptable, mais cette inestimable accumulation de techniques, de canaux de distribution, de voies d'accès aux marchés internationaux de produits et de capitaux, bref toute une richesse dans laquelle puiser des éléments catalyseurs d'un développement industriel et d'un déploiement d'activités à l'échelle internationale par le Canada. Une politique authentiquement canadienne de développement industriel et d'internationalisation reste cependant à penser. C'est le fond qui manque le plus. Le succès retentissant de l'accord sur l'automobile illustre, je crois, ma pensée. Il paierait d'en tenter l'expérience dans d'autres secteurs. Aussi, à une *Review Agency* j'eusse préféré une *Prospects Agency*. Le Rapport soumis à notre attention est terriblement décevant sur le plan de la prospective. J'attribue cette lacune à la pauvreté de certaines analyses mais, surtout, à des ambiguïtés. J'en nommerai deux.

- 1) *L'absence d'une ligne de démarcation entre l'établissement direct étranger lié à l'internationalisation et l'investissement étranger lié à l'opportunisme ni plus ni moins.*

Le premier type d'investissement relève d'une vision de la production à l'échelle du globe ; le second conserve une perspective plus restreinte et ne connaît pas la rationalité familière aux politiques de la firme multinationale. Précisément, la politique tarifaire du Canada a, dans le passé, développé l'opportunisme chez les firmes étrangères en leur signifiant clairement, par des politiques de court terme, les avantages à venir s'établir au Canada. Les répercussions

sur la structure industrielle ont été soigneusement étalées dans diverses publications ².

Cette politique tarifaire, on l'a souvent répété, n'a pas pu et ne pourra pas, désormais, combler le vide constitué par l'absence d'une politique économique consciente. L'élaboration d'une stratégie industrielle que l'on assurerait de l'appui de politiques monétaire, fiscale et de taux de change convenables, pose de formidables problèmes. C'est néanmoins une proposition plus constructive et, selon toute probabilité, plus séduisante aux yeux des gouvernements provinciaux, en comparaison de celle d'une agence de tamisage des investissements étrangers. Du reste, les auteurs du Rapport ne cachent pas leur appréhension quant à la possibilité de réconcilier, à travers cette agence, les intérêts des provinces ³. Il n'est que logique de savoir où l'on veut aller avant de mobiliser tel moyen de locomotion plutôt que tel autre.

L'absence d'une distinction claire et nette entre l'investissement lié à l'internationalisation des opérations et l'investissement inspiré de l'opportunisme me semble avoir produit les effets d'une consigne du silence sur plus d'un point.

a) *Au niveau de l'interprétation des faits*

Les changements intervenus, au cours des années, dans les motifs et dans les procédés d'acquisition et de contrôle, par l'étranger, d'actifs canadiens auraient dû attirer l'attention ⁴. L'énumération des mobiles possibles d'entrée des firmes étrangères et des caractéristiques qui jouent à leur avantage a, bien sûr, été passée en revue (chapitres 3, 4, 5 du Rapport). Cette démarche n'est pas nouvelle ⁵. Il eût été utile de l'intégrer dans le contexte de la conjoncture cana-

2. Voir, par exemple, Marshall, H., Southard, Jr., F., et Taylor, K., *Canadian-American Industry*, Yale University Press, 1936; Eastman, H.C., et Stykolt, S., *The Tariff and Competition in Canada*, Macmillan of Canada, Toronto, 1967; Johnson, H.G., *The Canadian Quandary*, McGraw-Hill, Toronto, 1963; English, H.E., *Industrial Structure in Canada's International Competitive Position*, Private Planning Association, 1964.

3. Voir *Foreign Direct Investment in Canada*, *op. cit.*, pp. 886-888.

4. Voir Bonin, B., *L'Investissement étranger à long terme au Canada*. Les Presses de l'École des Hautes Études Commerciales, Montréal, 1967; Hymer, S. H., *The International Operations of National Firms: a Study of Direct Investment*, M.I.T., 1960, Ph.D. Thesis; aussi Paquet, G., éd., *The Multinational Firm and the Nation State*, Collier-Macmillan Canada Ltd., Toronto, 1972.

5. Voir Bonin, B., *op. cit.*; Paquet, Gilles, éd., *op. cit.*

dienne marquée par des mouvements d'accélération, puis de ralentissement de la croissance, mais aussi de la relier aux idiosyncrasies provinciales et aux disparités régionales. Relativement aux acquisitions des firmes, des initiatives de vente sont venues de Canadiens eux-mêmes tout comme des initiatives d'achat ont été prises par des étrangers ; une analyse des mobiles, chez les vendeurs, aurait puissamment éclairé le débat.

b) *Au niveau de la prospective*

L'investissement lié à l'opportunisme mérite une égale surveillance, qu'il soit canadien ou étranger, puisqu'il impartit à l'économie nationale un rythme et un sens de développement. L'investissement qui s'imbrique dans les plans d'internationalisation de quelques firmes géantes appelle un autre type de contrôle. Car non seulement influence-t-il le rythme et le sens du développement de l'économie nationale, mais encore tend-il à la rapprocher d'autres économies, de par la nationalité même des dirigeants authentiques des firmes à travers les rapports commerciaux ainsi créés, mais aussi par le biais du rôle spécifique qu'il assigne à des économies nationales sur l'échiquier de l'économie internationale. Qu'un pays veuille développer d'autres rapports avec l'étranger, cela n'est pas en soi la négation des rapports privilégiés qu'il doit ou préfère entretenir avec des pays qui sont des partenaires naturels dans le commerce et dans la finance. Le Canada face aux États-Unis, le partenaire privilégié, et désormais confronté au Japon et à une Communauté économique européenne élargie comme à d'autres pays parvenus à un stade de développement comparable au sien, se trouve à la croisée des chemins.

Il me semble que, dans les circonstances actuelles, *l'examen des alternatives qui s'offrent, déborde largement les responsabilités normales d'une agence de tamisage des investissements étrangers*. Plus encore, l'étude des alternatives transcende, en importance et en intérêt, celle des modalités de surveillance des investissements étrangers.

c) *Au niveau des solutions*

Trois solutions ont été proposées⁶ et, dans le fond, toutes les trois ont été adoptées ! L'examen de la liste des considérations

6. *Foreign Direct Investment in Canada*, op. cit., partie 6, pp. 447-517.

appelées à éclairer les décisions de l'agence de surveillance⁷ révèle que les portes ont été laissées ouvertes à la firme étrangère. Celle-ci jouera la carte qui augmente ses chances de l'emporter. À mon humble avis, les règles du jeu auraient été différentes si la distinction avait été maintenue entre les deux mobiles d'investissement que nous avons évoqués. Du reste, sans l'éclairage d'une politique industrielle clairement énoncée, l'arbitraire risque d'avoir le pas sur le rationnel.

Plus embarrassant est le silence dans lequel a été plongée la Société canadienne de Développement lorsqu'est venu le moment de songer aux solutions. Pourtant, l'envergure de ce projet le situe tout à fait dans une perspective d'internationalisation des opérations de firmes canadiennes et dans celle du lancement de projets concertés (*joint ventures*) avec des firmes étrangères ou locales.

Mais l'ambiguïté me paraît plus grande au plan de l'option pour ou contre le maintien, l'extension ou la restriction de la propriété étrangère.

2) *L'absence d'une option non équivoque quant à l'intégration ou à la non-intégration, dans la fonction de préférence collective, d'un désir de restreindre la propriété et le contrôle étrangers en deçà de leur niveau actuel ou d'en freiner l'extension.*

Sur ce plan, des affirmations équivoques sont particulièrement lourdes de conséquences. Elles présentent l'inconvénient de multiplier les incertitudes. Et pour cette raison, l'approche *cost-free*⁸ préconisée dans le Rapport n'en est pas une. Les auteurs du Rapport finissent par l'avouer eux-mêmes⁹ ; ils ont seulement formulé l'espoir qu'avec le temps les investisseurs étrangers se laisseront convaincre du caractère inoffensif des mesures préconisées.

Le Rapport contient plusieurs passages obscurs quant aux intentions, ou encore, intentionnellement obscurs quant au fond du problème traité. En voici quelques-uns.

À propos du rôle attendu de la Société canadienne de Développement :

7. *Ibid.*, pp. 45-56.

8. « A review mechanism could be used as either a « cost-free » or a protectionist device. The term « cost-free » is used here to mean free of costs as measured by national output. » *Ibid.*, p. 451.

9. *Ibid.*, p. 470.

« If the Canadian government and people attach high priority to more Canadian ownership, other measures obviously will be needed. »¹⁰

À propos de l'avantage de l'exercice du droit de propriété et de contrôle par les Canadiens plutôt que par des non-résidents :

« Canadian control is also important for non-economic reasons in certain industries, such as for the development and strengthening of Canadian culture. And, of course, it generally is preferable to have Canadian rather than foreign control — everything else being equal. »¹¹

Enfin, quant au mérite de la solution préconisée pour dresser des barrières à l'extension de la propriété et du contrôle étrangers :

« In summary, a review process by itself would not further Canadian ownership significantly, although it would add a new measure of Canadian control over the economic environment. However, in conjunction with improvements in positive policies, it would likely have a moderate effect in strengthening the degree of ownership and control overtime. »¹²

Il me semble qu'une option claire pour le maintien du statu quo n'appelle pas la présence d'une agence de tamisage des investissements étrangers. S'il faut agir, malgré tout, alors est-ce ces *positive policies*, plus exactement des politiques axées sur une stratégie de développement industriel, qui s'imposent ? En fait, les facteurs portés à l'attention de la *Review Agency*, pour la prise de décision, sont à ce point nombreux, complexes parce qu'interreliés, et stratégiques, parce que touchant à la trame même des politiques économiques qu'on est en droit de se demander si la responsabilité de déterminer les critères de développement industriel du Canada incombera à cette agence ou à d'autres. On peut prévoir d'ores et déjà des conflits, à la satisfaction évidente des opportunistes.

Il me semble qu'une option claire contre l'étendue de la propriété et du contrôle étrangers, à tout le moins contre leur extension, s'accommode mal d'une agence de tamisage des investissements étrangers. D'autres mesures seraient requises. À vouloir demeurer assis entre deux chaises, on finira peut-être par toucher le sol avec fracas !

On a à maintes reprises souligné l'efficienne de la production. En soi, la propriété par les Canadiens ou par des étrangers ne semble

10. *Ibid.*, p. 327.

11. *Ibid.*, p. 438.

12. *Ibid.*, p. 492.

pas être un facteur déterminant de l'efficacité des firmes au Canada. Celles-ci exhibent une performance de seconde classe, laquelle, de l'avis de plusieurs, traduit les conséquences néfastes à la longue du tarif canadien. La politique tarifaire a produit la firme miniature avec ses coûts élevés et cette politique de doublure (*truncation*) qui conduit à des formes inférieures de dépendance à l'égard de l'étranger, aux plans de la gestion, du marketing, de la recherche, de la technologie et de l'innovation.

On admet généralement que l'efficacité, la propriété et une distribution équitable des revenus sont des objectifs difficiles à concilier. Demeurant dans la perspective du Rapport Gray, je suis tenté de dire que des dilemmes plus graves sont inhérents aux questions d'efficacité, de propriété domestique par opposition à la propriété étrangère, de distribution équitable des revenus mais aussi de création suffisante d'occasions d'emploi à la hauteur des compétences acquises par des nationaux. Lorsqu'une économie a dépassé le stade de l'apprentissage par l'imitation et qu'elle ressent le besoin d'apprendre à créer et à innover, c'est toujours sous la pression des forces intellectuelles vives qui découlent de ses investissements passés dans l'homme, en reflet d'une certaine prise de conscience¹³.

Aussi est-on en droit de se demander si le coût économique de la protection tarifaire qui, au commerce, a substitué en partie des investissements directs étrangers, ne peut pas être envisagé comme un investissement largement payé par les générations passées à l'intention des générations futures. S'il fallait que les investisseurs étrangers soient au nombre des protagonistes les plus ardents de la consolidation des barrières tarifaires, clairement alors le fardeau risquerait de devenir excessif. Les faits démontrent, du reste, que l'extension de la propriété et du contrôle étrangers au Canada ne s'appuie que de plus en plus faiblement sur des apports financiers extérieurs mais, en revanche, de plus en plus fortement sur le réinvestissement des profits non distribués et sur les provisions pour amortissement. Ainsi, entre 1946 et 1967, sur un total de 43.9 milliards de dollars

13. Le problème de la propriété étrangère au Canada a fait l'objet de plusieurs examens. On me pardonnera de rappeler seulement trois publications : Marshall, H., Southard, Jr., F., et Taylor K., *Canadian-American Industry*, op. cit.; *Propriété étrangère et structure de l'industrie canadienne*, étude préparée pour le Bureau du Conseil Privé, Ottawa, janvier 1968 ; Safarian, A.E., *Foreign Ownership of Canadian Industry*, McGraw-Hill, Toronto, 1966 ; aussi Bonin, B., op. cit.

Tableau 1
Transferts réels nets et transferts financiers nets du Canada
vis-à-vis l'étranger, 1954-71

(en millions de dollars)

	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971
Solde du compte courant	-424	-687	-1,372	-1,451	-1,137	-1,487	-1,233	-928	-830	-521	-424	-1,083	-1,162	-499	-107	-952	1,060	227
Moins :																		
Dividendes et intérêts (net)	(-277)	(-312)	(-382)	(-439)	(-447)	(-491)	(-485)	(-551)	(-581)	(-630)	(-678)	(-761)	(-822)	(-916)	(-906)	(-915)	(-997)	(-1,068)
Autres transferts (net)	(-21)	(-54)	(-62)	(-53)	(-115)	(-57)	(-143)	(-128)	(-87)	(-99)	(-101)	(-92)	(-96)	(-66)	(-25)	(-91)	(-115)	(-82)
Autres opérations au titre des services (net)	(-172)	(-127)	(-141)	(-255)	(-304)	(-283)	(-321)	(-342)	(-372)	(-388)	(-406)	(-372)	(-470)	(-587)	(-601)	(-600)	(-652)	(-729)
(1) Solde du compte courant corrigé ou transfert réel net (a)	46	-194	-878	-704	-271	-656	-284	93	210	596	761	142	226	1,070	1,425	690	2,824	2,105
Solde du compte capital	548	643	1,420	1,346	1,246	1,476	1,194	1,218	985	667	787	1,240	803	519	456	1,017	470	550
Plus :																		
Somme des rubriques déduites du compte courant (ci-haut)	-470	-493	-585	-747	-866	-831	-949	-1,021	-1,040	-1,117	-1,185	-1,225	-1,388	-1,569	-1,532	-1,606	-1,764	-1,879
(2) Solde du compte capital corrigé ou transfert net (b)	78	150	835	599	380	645	245	197	-55	-450	-398	15	-585	-1,050	-1,076	-589	-1,294	-1,329
(3) Écart : (2) + (1)	124	-44	48	-105	109	-11	-39	290	155	146	363	157	-359	20	349	101	1,530	777
(4) Stock d'or et de monnaies étrangères convertibles (en \$.-U.)	1,942	1,900	1,936	1,828	1,939	1,869	1,829	2,055	2,539	2,613	2,692	2,683	2,253	2,283	2,839	2,628	4,010	5,238

(a) Un (+) désigne un transfert réel net en direction de l'étranger; un (-), l'opposé.

(b) Un (+) désigne un transfert financier net en provenance de l'étranger; un (-), l'opposé.
SOURCES : The Canadian Balance of International Payments — A Compendium of Statistics, de 1946 à 1965. Quarterly Estimates of the Canadian Balance of International Payments, 1969, premier trimestre, 1971, quatrième trimestre. Revue de la Banque du Canada, avril 1972. Statistical Summary, Banque du Canada, supplément, 1965 à 1969.

en capitaux et financement utilisés par les entreprises contrôlées de l'étranger, un peu plus de 22 p.c., soit 9.7 milliards, sont provenus de l'extérieur¹⁴ ; les profits non distribués ont été presque aussi importants que les apports de capitaux fournis par les propriétaires ; particulièrement remarquable a été la part des provisions pour amortissement, soit 17,564 millions de dollars ; les capitaux canadiens y sont intervenus pour 4,965 millions.

Dans la mesure où le financement de l'expansion des firmes étrangères est de plus en plus assuré par le réinvestissement des profits et par les provisions autorisées au titre de l'amortissement, il se posera de plus en plus le problème du transfert des dividendes, des intérêts et des redevances versés à l'étranger. Ce sont des transactions de nature purement financière et qui, par conséquent, posent des problèmes de transfert. À ce propos nous avons procédé à un réaménagement des postes de la balance des paiements du Canada, de 1954 à 1971, groupant avec les mouvements nets de capitaux les paiements nets de dividendes et d'intérêts à l'étranger, les paiements nets à titre d'autres services et d'autres transferts financiers. Ce réaménagement a naturellement pour effet d'améliorer le compte courant et de détériorer le compte capital, en raison de sommes nettes versées à l'étranger à ces divers chapitres. Le tableau 1 établit une comparaison entre le solde du compte courant corrigé de ces divers paiements nets et le solde du compte capital auquel ceux-ci (négatifs) ont été ajoutés. On peut appeler transfert réel net le solde ainsi corrigé du compte courant, et transfert financier net, le solde ainsi corrigé du compte capital.

La somme du transfert financier net et du transfert réel net est différente de zéro. Son évolution depuis 1961 témoigne de ce que d'aucuns qualifieraient de renversement fondamental de position. La relation entre les transferts financiers nets (x) et les transferts réels nets (y) au cours de la période de 1954 à 1971 est indiquée ci-après.

i) Pour l'ensemble de la période 1954-1971 :

$$y = 130.5 - 1.347x$$

$$(1.52) \quad (10.82)$$

$$\text{Écart-type} : 346.67 \quad R^2 = .8722$$

$$D - W = 1.66$$

14. *Foreign Direct Investment in Canada*, op. cit., tableaux 9 et 10, p. 25.

L'ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE

(Les chiffres placés à l'intérieur des parenthèses indiquent les valeurs du test-T.)

ii) Pour la période 1954-1971 à l'exclusion des années 1965 et 1966¹⁵ et de l'année 1970¹⁶ :

$$y = 125.7 - 1.21x$$

(2.74) (17.49)

Écart-type : 174.29 $R^2 = .9561$
D - W = 2.511

Ainsi, des transferts financiers nets en direction du Canada ont été associés à des transferts réels nets de même sens, et des transferts financiers nets en direction de l'étranger ont été accompagnés de transferts réels nets de même sens. L'estimation du paramètre de la variable indépendante (x) est significative à 95 p.c. dans les deux cas.

Toutefois, la variation du transfert réel net associée à une variation du transfert financier net dépasse celle-ci en importance, ce qui traduit une instabilité plus accusée du secteur réel de la balance des paiements, tel que défini au tableau 1, en association avec des changements dans les transferts financiers.

Il est clair que les politiques monétaires et fiscales de même que les politiques du taux de change ne sont point étrangères à cette situation. Et lorsque ces instruments ont semblé ne pas promettre les effets désirés, la *moral suasion* fut systématiquement appliquée comme en 1970, puis en 1971.

Mais étant donné la position plutôt confortable du Canada quant aux réserves d'or et de devises étrangères dont le total dépasse maintenant les 5 milliards de dollars, il y a tout intérêt à greffer sur la question du contrôle de l'économie par les Canadiens celle de l'exploitation de ce qui nous semble être un excellent concours de circonstances. Cela exige des politiques économiques et une stratégie du développement industriel. On a souvent évoqué la possibilité de rapatrier une partie du contrôle de l'économie par l'emploi des excédents de devises étrangères à l'acquisition de firmes établies au Canada. On peut songer aussi à s'en servir à des fins

15. 1965 et 1966 ont été marquées par un renversement fondamental au chapitre du commerce extérieur des produits automobiles.

16. 1970 a été marquée par un renversement spectaculaire du compte courant.

de création, ou d'extension, aux plans national et international, de firmes canadiennes dotées d'une capacité concurrentielle connue sinon en puissance réalisable. Au lieu de laisser l'investisseur étranger le seul arbitre de l'orientation et du rythme d'expansion de l'économie canadienne sur l'échiquier des firmes multinationales, il faudrait par des politiques intentionnelles et qui relèvent d'une vision canadienne de l'économie nationale et de son imbrication dans le monde international, qu'on s'assure de la présence de firmes canadiennes dans des opérations d'arbitrage et d'organisation de la production et de la distribution, une invitation à traduire dans des faits les promesses que fait naître la création de la Société canadienne de développement.

Si on peut convenir avec les auteurs du Rapport de la futilité d'une comparaison entre le montant des apports neufs au titre de l'investissement direct étranger et le montant des paiements nets de dividendes et d'intérêts¹⁷, il n'en reste pas moins que le problème de transfert se pose. L'économie canadienne conservera-t-elle les moyens de financer, par un *surplus adéquat au compte commercial*, son déficit net au chapitre des transferts financiers, ceux-ci marqués de plus en plus par les versements de dividendes et d'intérêts ? On est en droit de s'interroger sur l'avenir de l'accord canado-américain sur les produits automobiles, qui a joué jusqu'ici à l'avantage de la balance commerciale canadienne et auquel a tenu principalement le changement, en apparence fondamental¹⁸, repérable dans nos comptes extérieurs. Mais à défaut de conserver les avantages actuels liés à cet accord, de quelle manière les politiques seront-elles réaménagées de façon, a) soit à assurer la couverture des transferts financiers par des transferts réels, ou à défaut, b) la compensation à tout le moins partielle des transferts nets de dividendes et d'intérêts par des importations nettes de capitaux directs ou indirects ? Ici réside une partie de l'hypothèque constituée par un lourd passif vis-à-vis l'étranger.

17. Ce qui a conduit certains à conclure que le Canada, recevant moins d'investissements directs qu'il ne paie de dividendes et d'intérêts, est devenu un exportateur net de capitaux. Voir *Foreign Direct Investment in Canada*, op. cit., p. 241.

18. Ce fait a déjà attiré l'attention dans certains milieux aux États-Unis. Par exemple, voir Brimmer, A.F., Member, Board of Governors of the Federal Reserve System, « Regional and Multilateral Dimensions of the United States Balance of Payments » dans *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, novembre 1971, pp. 21-31.

De toute manière, une situation où le compte courant continue de montrer un surplus qui excède le déficit du compte capital ou qui s'ajouterait à un excédent des entrées sur les sorties de capitaux, comporte pour le Canada le fardeau du financement de l'accumulation consécutive de devises étrangères. Ainsi en 1970 et en 1971 un total de 2,448 millions de dollars a été avancé au Fonds des changes ; dans le même temps la vente d'obligations d'épargne du Canada a rapporté au Trésor public la somme de 3,233 millions de dollars¹⁹. En d'autres termes, toutes choses égales par ailleurs, des paiements nets accrus de dividendes et d'intérêts à l'étranger ont pour effet de soulager le Trésor public, alors que des paiements réduits à ce chapitre alourdissent son fardeau ! La position de trésorerie du gouvernement fédéral s'y trouve impliquée.

Il y a un coût inhérent à l'accumulation de devises étrangères par un pays dont la monnaie, *du point de vue international* ni même à l'intérieur de sa zone d'appartenance, n'est ni une unité de compte, ni une monnaie d'expression des cours mondiaux de denrées stratégiques, ni une monnaie de paiement, ni une monnaie de détention de liquidité, ni une monnaie d'intervention, ni une monnaie réserve. En outre, on comprend que devant un passé chargé d'un aussi lourd passif à l'égard de l'étranger, des politiques axées sur une baisse sensible du cours du dollar canadien imposent des servitudes financières accrues à plus d'un groupe d'intérêts au Canada, dont les gouvernements provinciaux et municipaux, les commissions scolaires, des sociétés canadiennes et des filiales de sociétés étrangères en particulier.

Ici réside une autre partie de l'hypothèque. Et les politiques de taux de change fluctuant ont porté l'empreinte à la fois de l'appellation commune de la monnaie américaine et de la monnaie canadienne — le dollar — et, sans aucun doute, celle de la crainte des retombées financières sur les budgets d'exercice au chapitre de la dette publique directe et indirecte et à celui des versements de dividendes et d'intérêts à l'étranger. Il y a aussi l'imbrication des marchés monétaires et des marchés financiers canadiens et américains, qu'il a toujours paru souhaitable de préserver en dépit des restric-

19. Rapport annuel de la Banque du Canada pour l'année 1971, *Ibid.*, annexe III, p. 74.

tions conséquemment portées au champ de manœuvre des autorités monétaires canadiennes.

L'estimation des dégâts causés par la proximité et la coexistence de deux économies aux moyens aussi inégaux, le Canada et les États-Unis, contre les avantages en découlant, est une entreprise ingrate. L'une des grandes inconnues de l'équation est précisément l'art avec lequel les autorités canadiennes, aux divers échelons de gouvernement, ont su vraiment tirer *pleinement* parti des occasions, de toutes les occasions. Maximiser les avantages nets découlant de l'investissement direct étranger, c'est l'objectif visé dans le Rapport. Une méthode systématique de blocage, puis de déblocage, ou de mise en veilleuse de projets d'investissements directs étrangers d'une certaine importance, selon la formule du *review process* se révélera-t-elle le moyen le plus efficace d'atteindre ce but. Trop de questions sont restées en suspens pour nous autoriser quelque espoir d'efficacité.

Quoi qu'il en soit, l'intérêt de politiques économiques constructives demeure transcendant. De ce point de vue, au Canada, nous en sommes encore au stade des cogitations. Une timidité excessive a souvent caractérisé les approches dans la solution des problèmes économiques en général. Il est peut-être paradoxal de constater que la période d'imposition par les États-Unis d'une contrainte sur le niveau des réserves officielles, de juillet 1963 à décembre 1968, a coïncidé avec une période marquée, certes, par une accélération de l'inflation mais aussi par une progression annuelle rapide du produit national brut en volume, comme le démontre le tableau 2. Doit-on conclure que la contrainte d'un niveau cible de réserves officielles a forcé les autorités à lâcher les freins pour appuyer sur l'accélérateur²⁰ ?

En terminant, j'avoue reconnaître la difficulté d'intégrer dans l'analyse économique de l'investissement étranger la propriété envisagée comme une fin ou comme un moyen. À cette question est liée la désutilité qui peut être collectivement ressentie à l'égard soit de la distribution des droits de propriété indépendamment de l'identité ethnique des propriétaires, soit de l'identité ethnique des proprié-
 taires.

20. Voir l'étude de Dunn, R.M., Jr., *Canada's Experience with Fixed and Flexible Exchange Rates in a North American Capital Market*, publiée sous les auspices du National Planning Association (USA) et du Private Planning Association of Canada, mai 1971, pp. 28-43.

res indépendamment de la distribution des droits de propriété ; ou encore, à l'égard de l'identité ethnique et de la distribution à la fois.

Il est facile de balayer ces questions du revers de la main. L'être rationnel, qu'il soit locataire ou propriétaire, recherche en toutes choses l'efficacité. La propriété des biens, en tant que telle, n'intervient pas. Peut-être est-ce parce que nous, économistes, traitons soit de consommation, auquel cas seuls les flux consommables importent ; soit d'investissement, auquel cas aussi seul le flux net escompté retient l'attention pour fins de comparaison au coût total de réalisation de l'investissement. En aucun cas n'intervient l'élément : propriété des biens qui engendrent des flux de services. À la limite tous les biens générateurs de flux de services pourraient appartenir à l'État, de qui les particuliers achèteraient les flux ou loueraient les biens pour en soutirer des flux.

Par ailleurs on sait jusqu'à quel point l'exercice du droit de propriété engendre des externalités qui sont susceptibles de compromettre l'efficacité. On sait aussi que c'est généralement au nom de l'efficacité que la firme multinationale multiplie ses incursions dans divers « espaces nationaux de propriété ».

Tableau 2
Taux de croissance du produit national brut

Année	Canada ^a	États-Unis ^b
	p.c.	p.c.
1960	2.88	2.48
1961	2.85	1.94
1962	6.90	6.55
1963	5.30	4.00
1964	6.94	5.46
1965	6.58	6.31
1966	6.98	6.52
1967	3.47	2.59
1968	4.93	4.65
1969	5.07	2.56
1970	3.26	-0.64

SOURCES : *Revue de la Banque du Canada*, avril 1972 ; Banque du Canada, *Suppléments Statistiques 1969 et 1961* ; U.S. Department of Commerce, *Business Statistics*, 1971.

NOTES : a) Aux prix de 1961.
b) Aux prix de 1958.

Il nous semble que l'opposition : propriété privée — propriété collective, appelle un complément : soit, l'espace *privé* d'exercice du droit de propriété en opposition avec l'espace *national* d'exercice du droit de propriété. L'espace national est un bien public, et donc point la somme des espaces privés. De même, l'espace mondial n'est pas non plus la somme d'espaces nationaux et devrait constituer un bien public du point de vue de l'ensemble des habitants de la planète. Les nationalismes semblent contrevenir à ces principes et posent constamment à travers le problème de l'exercice des droits de propriété celui de leur distribution, entre États-nations, puis entre les différentes ethnies qui composent chaque État-nation envisagé comme une entité économique distincte²¹. Ce sont des phénomènes de nature essentiellement politique. Mais il n'est pas sûr, du moins pas dans tous les cas, que les fonctions de bien-être collectif les excluent. On est encore plus incertain quant à la manière dont ces fonctions les intègrent. Encore moins peut-on rejeter d'emblée toute forme d'intégration du nationalisme dans la fonction de bien-être collectif. La question est pertinente. Et pour distinguer les formes pernicieuses de nationalisme de celles qui le sont moins ou point du tout, il faut porter un jugement sur la valeur globale des aspirations des principaux intéressés et des moyens mobilisés en vue de les satisfaire.

Dans ce sens le Rapport Gray ne constitue qu'un prélude. Trop de questions sont demeurées sans réponse. Trop d'espoir placé dans une agence de tamisage des investissements étrangers au Canada, quand bien même ce serait seulement l'amorce d'une politique dont nous distinguons encore mal le profil.

Vély LEROY,
Université du Québec à Montréal.

21. Voir, par exemple, Breton, A., « The Economics of Nationalism », dans le *Journal of Political Economy*, vol. LXXII, no 4, août 1964, pp. 376-386.