

Les investissements directs du Canada à l'étranger

Gérard Garnier

Volume 49, numéro 2, avril-juin 1973

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/802994ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/802994ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Garnier, G. (1973). Les investissements directs du Canada à l'étranger. *L'Actualité économique*, 49(2), 211-236. <https://doi.org/10.7202/802994ar>

LES INVESTISSEMENTS DIRECTS DU CANADA À L'ÉTRANGER

INTRODUCTION

A priori, il peut sembler étrange de vouloir étudier les investissements directs du Canada à l'étranger alors que le Canada est, sinon le premier pays importateur de capitaux du monde, du moins un des plus importants. Ainsi, pour parler des seuls investissements directs, on évaluait le stock d'investissements directs des étrangers au Canada à quelque 25.5 milliards de dollars à la fin de 1970, alors que le stock canadien correspondant s'élevait seulement à 6 milliards, soit 23.5 p.c. du stock étranger¹. Et pourtant, l'étude de ces sorties de capitaux et des stocks correspondants présente un double intérêt. Elle présente d'abord un intérêt théorique, à cause de l'existence même de ces sorties de capitaux. Comment un pays qui semble avoir un tel besoin de capitaux étrangers à long terme pour son développement domestique peut-il, en même temps, en exporter ? C'est le problème des mouvements de capitaux en sens inverse dans un même pays, mouvements croisés qui sont une des caractéristiques de l'investissement direct actuel et dont on n'a pas encore donné une explication globale satisfaisante. D'une façon plus générale, ces mouvements posent le problème des causes de l'investissement direct. L'étude de ces sorties de capitaux présente ensuite un intérêt pratique car, s'il est vrai que le stock canadien d'investissements directs est relativement faible en comparaison du stock étranger au Canada, il n'en reste pas moins qu'il représente un montant très important, en valeur absolue, qui place le Canada aux premiers rangs des pays possédant des investissements directs à l'étranger.

Pour étudier ces problèmes, nous diviserons notre exposé en quatre parties :

- 1 — Définition de l'investissement direct — sa place dans la balance des paiements.
- 2 — Comparaison de l'investissement direct du Canada à celui des autres pays.

1. Statistics Canada, *Quarterly Estimates of the Canadian Balance of International Payments*, premier trimestre 1972, p. 47, tableau 1.

3 — Analyse des principales caractéristiques.

4 — Causes et effets de l'investissement direct du Canada, particulièrement effets sur la balance des paiements.

I — DÉFINITIONS

L'investissement direct, partie de l'investissement privé à long terme effectué par un pays en dehors de ses frontières, a un comportement très spécial qui, théoriquement, permet de le différencier facilement de l'autre composante de l'investissement privé à long terme, l'investissement de portefeuille. Sont considérés comme investissements directs du Canada à l'étranger, les investissements effectués par des Canadiens dans des entreprises étrangères dont ils veulent s'assurer le contrôle afin de pouvoir participer activement à leur direction². Cette définition tourne donc autour de la notion de contrôle : il y a investissement direct quand les Canadiens contrôlent l'entreprise étrangère et investissement de portefeuille dans le cas inverse. Pour Statistique Canada, il y a contrôle par des Canadiens si 50 p.c. au moins des actions ordinaires votantes de l'entreprise étrangère sont détenues officiellement par des résidents du Canada. Ce minimum est évidemment arbitraire : d'autres pays ont adopté des pourcentages différents : 25 p.c. pour le département du Commerce des Etats-Unis (et même 10 p.c. seulement dans certains cas), de même que pour les services anglais et australien. Ces différences compliquent les comparaisons des chiffres canadiens et étrangers. D'ailleurs, la règle des 50 p.c. n'est pas absolue et s'il est prouvé que les Canadiens ne dirigent pas une entreprise étrangère donnée, cet investissement pourra être classé dans la catégorie de portefeuille, même si les Canadiens détiennent plus de 50 p.c. des actions votantes. Ajoutons qu'une partie importante des investissements directs d'entreprises canadiennes à l'étranger appartient, en fait, à des entreprises étrangères ayant des filiales au Canada.

En pratique, l'évaluation des investissements directs du Canada pose nombre de problèmes. D'abord, cette évaluation est basée sur la notion de valeur comptable (*book value*), c'est-à-dire sur la valeur de l'investissement à l'origine et non sur la valeur présente, au marché, ce qui tend

2. Il n'existe pas de définition officielle de l'investissement direct du Canada à l'étranger. Il est généralement admis que cette définition peut être extrapolée, à quelques différences près, de la définition des investissements directs des étrangers au Canada : « *Direct investments on the other hand are those investments in business enterprises which are sufficiently concentrated to constitute control of the concerns. The nature of the classification is such that potential control is implied rather than an actual exercise of control over business policy, although the latter may be present as is usually the case. Direct investments are usually in the form of equity ownership. The investors supply the capital assuming the largest burden of risk, technical knowledge and skills* ». D.B.S., *Canada's International Investment Position, 1926-1954*, p. 21, Ottawa, février 1956.

à sous-estimer la valeur réelle des investissements ; ensuite, il s'agit de savoir quels éléments inclure dans l'évaluation. Les statistiques canadiennes englobent toute la portion de la valeur nette des entreprises étrangères contrôlées qui revient à des Canadiens, soit la valeur initiale des actions votantes détenues par des Canadiens, augmentée de la quote-part des bénéfices réinvestis (et d'autres comptes de surplus) qui leur revient et des prêts à long terme accordés par ces mêmes Canadiens³.

L'expression d'investissement direct, du fait qu'elle recouvre deux concepts différents, présente une certaine ambiguïté : d'une part, cet investissement peut être considéré comme un « stock », de l'autre, comme un « flux ». La définition que nous avons donnée plus haut est celle du stock. Elle diffère passablement de celle du flux puisque, statistiquement parlant, le flux d'investissement direct ne mesure que les sorties de capitaux et n'englobe donc pas les profits réinvestis de l'entreprise contrôlée. Il est ainsi difficile, avec les statistiques dont on dispose actuellement au Canada, de faire coïncider les flux et les stocks d'investissement direct. A côté de ces différences de définition, il existe des différences théoriques entre les flux et les stocks qui se manifestent par deux approches distinctes dans l'analyse des investissements directs. Il existe, en effet, d'une part, des modèles de flux, de l'autre, des modèles de stock, qui n'englobent pas les mêmes variables.

Quoi qu'il en soit, on reconnaît à l'heure actuelle que l'investissement direct est bien plus qu'une simple accumulation ou un simple mouvement de capital. Comme l'indique le rapport Watkins :

Direct investment is a 'package' of product, technology, management and market access, as well as capital... The vehicle of direct investment is the multi-national corporation»⁴.

II — L'INVESTISSEMENT DIRECT DU CANADA ET CELUI DES AUTRES PAYS EXPORTATEURS DE CAPITAUX

S. Robock et K. Simmonds, ont tenté d'évaluer le montant global des investissements directs des principaux pays exportateurs de capitaux⁵. Ils ont estimé que les douze pays qui représentent la presque totalité de ces investissements avaient accumulé un stock d'investissements directs se montant à 95.2 milliards de dollars E.-U. à la fin de 1966. Le Canada se classait alors au sixième rang, avec un stock de 3.7 milliards, soit

3. « It will be noted that investment in the sense used here covers the net provision to Canada of long-term capital in the form of debt as well as share ownership ». D.B.S., *The Canadian Balance of International Payments, 1961 and 1962 and International Investment Position, Foreign Ownership and Control*, p. 96.

4. *Foreign Ownership and the Structure of Canadian Industry*, p. 26, Report of the Task Force on the Structure of Canadian Industry (Watkins Commission), Ottawa, 1968.

5. S. Robock et K. Simmonds, « How big is it — The Missing Measurements », *Columbia Journal of World Business*, mai-juin 1970.

4 p.c. du total, derrière les Etats-Unis (57.4 p.c. du total), la Grande-Bretagne (16.7 p.c.), la France (5.2 p.c.), les Pays-Bas (4.4 p.c.), et la Suisse (4.2 p.c.), devançant de loin l'Allemagne de l'Ouest (2.6 p.c.), l'Italie (1.7 p.c.), le Japon (1.3 p.c.), etc. Or, entre 1966 et 1970, le stock canadien a augmenté d'environ 62 p.c., ce qui représente un accroissement considérable. Il est donc fort probable qu'à l'heure actuelle le Canada s'est approché du sommet ou tout au moins a conservé sa position assez remarquable, par rapport aux autres pays.

Ce classement, suivant la valeur absolue des investissements directs, ne donne cependant qu'un aspect de la question et présente des inconvénients car il favorise indûment les grands pays. Pour se rendre compte de l'effort réel que représente l'accumulation de ces stocks, il faudrait mettre tous les pays sur le même pied, c'est-à-dire pondérer les montants absolus par un facteur qui tiendrait compte de la taille et de la puissance des pays considérés. Le facteur de pondération le plus simple est celui de la population. Si, donc, l'on pondère les stocks d'investissements directs par le nombre d'habitants du pays investisseur, le classement change radicalement en ce qui concerne les premiers pays. Notons que déjà au début des années 1960, Harry G. Johnson écrivait, dans son livre *The Canadian Quandary*, que les investissements directs du Canada aux Etats-Unis, comparés sur cette base relative, étaient bien supérieurs à la contrepartie américaine au Canada :

« In the same year (1959), the total U.S. direct investment in Canada was \$10,171 million, or \$57.42 per capita, whereas the total Canadian direct investments in the U.S. was \$1,688 million or \$96.44 per capita, 1 2/3 times the per capita U.S. investments in Canada. These latter figures differ somewhat from the official Canadian figures, which show U.S. direct investment in Canada of \$9,912 million, or \$55.96 per capita and Canadian direct investment in the U.S. of \$1,495 million, or \$88.51 per capita, 1 1/2 times the per capita U.S. investment in Canada »⁶.

Le même calcul, fait pour une année plus récente, 1966 par exemple, montre que le rapport entre les deux montants est resté à peu près constant : 86.29 dollars d'investissements américains au Canada par tête d'habitant aux Etats-Unis contre 121.95 dollars pour les investissements directs du Canada aux Etats-Unis (sur la base des chiffres officiels américains), ces derniers étant donc 1.4 fois plus importants que les premiers⁷.

Notons cependant que ce résultat quelque peu surprenant, est dû principalement à la très forte concentration des investissements directs

6. H. G. Johnson, *The Canadian Quandary, Economic Problems and Policies*, McGraw-Hill, Toronto, 1963, Foreword, pp. xii et xiii.

7. E. Nelson et F. Cutler, *The International Investment Position of the United States in 1967*, tableaux 1 et 12. Survey of Current Business, octobre 1968.

du Canada aux Etats-Unis. En effet, en 1966, ces investissements représentaient 57 p.c. de tous les investissements directs du Canada alors que les investissements des Etats-Unis au Canada ne comptaient que pour 31 p.c. du total des investissements directs de ce pays. Pour pouvoir comparer valablement l'effort des deux pays, c'est le montant total de leurs investissements directs qu'il faut prendre en considération ; l'effort d'investissement direct des Etats-Unis apparaît alors comme plus important que l'effort canadien : 277 dollars par habitant (en 1966) pour les Etats-Unis contre 185 dollars pour le Canada. Néanmoins, le Canada se place très honorablement puisqu'il se trouve au cinquième rang parmi les douze principaux pays exportateurs de capitaux, après la Suisse (667 dollars par habitant), les Pays-Bas (336), la Grande-Bretagne (293) et les Etats-Unis (277).

La population n'est probablement pas le meilleur facteur de pondération pour comparer la puissance relative de l'économie de ces douze pays, donc pour comparer l'effort qu'a requis leur stock d'investissement direct. L'idéal serait de comparer leur stock d'investissements extérieurs au stock « d'investissements domestiques ». Malheureusement, la plupart des pays n'ont pas de statistiques portant sur ce dernier stock. On peut cependant effectuer cette comparaison pour le Canada et les Etats-Unis. Au Canada, la valeur globale du capital (capital actions plus profits accumulés) des entreprises privées était évaluée, à la fin de 1964, à 46,513 millions de dollars⁸. A la même époque, la valeur du stock d'investissement direct du Canada à l'étranger s'élevait à 3,272 millions de dollars, soit environ 7 p.c. du stock domestique. Par comparaison, aux Etats-Unis la valeur globale du capital des entreprises se montait à 655 milliards de dollars E.-U. en 1964⁹. (822.3 milliards en 1967) contre 44.3 milliards d'investissements directs à l'étranger (59.5 milliards en 1967) : les investissements à l'étranger représentaient donc 6.7 p.c. du stock domestique (7.2 p.c. en 1967). Il est certain que ce rapport varie d'une année à l'autre — c'est même là le fondement d'une méthode d'analyse des investissements directs, l'approche dite « de portefeuille » — mais il varie assez peu et permet donc d'avoir une base relativement stable de comparaison entre pays. A défaut de données sur le « stock domestique », on peut comparer l'effort d'investissement externe des pays en pondérant leur stock d'investissements directs par un flux (produit national brut, formation brute de capital privé), pour une année donnée. Les résultats sont comparables à ceux que l'on obtient en utilisant la population comme base de pondération. Si on utilise le P.N.B. de 1966 comme base, le Canada se place au sixième rang

8. M. Prachowny, *Direct Investment and the Balance of Payments of the United States: A Portfolio Approach*. Annexe tirée de *Department of National Revenue: Taxation Statistics*.

9. M. Prachowny, *op. cit.*, annexe (Data Appendix).

mondial, son stock d'investissements directs représentant 6.4 p.c. de la valeur de sa production. L'inconvénient de cette méthode est que pour une année donnée, les pays comparés peuvent être à des stades différents de leur cycle économique, certains étant en pleine dépression alors que d'autres connaissent une prospérité enviable. Les résultats dépendent donc de l'année choisie.

III — CARACTÉRISTIQUES DE L'INVESTISSEMENT DIRECT DU CANADA À L'ÉTRANGER

1 — ÉVOLUTION DE CET INVESTISSEMENT

Cet investissement n'est pas aussi récent qu'on le pense parfois puisqu'il existait déjà au siècle dernier ; H. Marshall, F. Southard et K. Taylor (désormais appelés M.S.T.) ont signalé que les premières succursales d'entreprises canadiennes ont fait leur apparition aux États-Unis vers les années 1880¹⁰. Ce qui est récent, c'est l'importance, à la fois en termes absolus et en termes relatifs, que cette forme d'investissement a prise depuis une trentaine d'années.

Les premiers investissements canadiens à l'étranger ont été principalement des investissements de portefeuille, dans la meilleure tradition britannique. Ainsi, en 1930, les investissements canadiens directs se montaient à 443 millions de dollars, soit seulement 36 p.c. du stock d'investissements privés à long terme. En 1970, la valeur du stock d'investissements directs était passée à environ 6 milliards soit une multiplication par 13.5 en l'espace de 40 ans. D'autre part, les investissements directs représentaient alors 70 p.c. du stock d'investissements privés à long terme. Entre ces deux dates, l'investissement direct du Canada a connu des hauts et des bas. Pour analyser rapidement son évolution, on peut distinguer cinq périodes :

- a) une période d'avant-guerre, allant du début du siècle à 1945,
- b) une période d'après-guerre immédiate, de 1945 à 1951,
- c) une période d'expansion, de 1951 à 1960,
- d) une période de consolidation, de 1960 à 1966,
- e) une nouvelle période d'expansion, de 1966 à 1970.

A) *La période d'avant-guerre : 1900-1945*

On ne possède que peu de données sur l'investissement canadien direct vers le début du siècle : M.S.T. évaluent à 37.6 millions de dollars en 1900, ce qu'ils appellent les « investissements divers » du Canada, qui incluent surtout des investissements directs. Le flux total de sortie pour inves-

10. « *Half a dozen Canadian branch factories were established in the United States between 1885 and 1890* ». H. Marshall, F. Southard and K. Taylor, *Canadian American Industry: A Study of International Investment*, Yale University Press, New Haven, 1936, p. 16.

tissement a connu des fluctuations jusqu'à la veille de la première guerre mondiale. Il aurait augmenté par la suite jusqu'en 1919 pour diminuer jusqu'en 1923. Depuis lors, il n'a cessé de croître jusqu'à la deuxième guerre mondiale. Les statistiques officielles montrent, en particulier, que la Grande Dépression n'a que peu ralenti les sorties de capitaux canadiens. Selon M.S.T., les flux de sortie canadiens ont augmenté, bien qu'à un rythme décroissant, jusqu'en 1931 et ce n'est qu'en 1933 que les liquidations ont affecté le stock canadien. Par la suite, ils auraient repris très vite.

Selon Marshall et son équipe, qui ont fait une étude approfondie des investissements entre le Canada et les Etats-Unis, et selon J. Viner dont l'étude de l'endettement international est un classique, l'investissement canadien direct possédait déjà à cette époque les trois caractéristiques que nous lui voyons aujourd'hui :

a) Ces investissements étaient détenus par un petit nombre d'entreprises : vers les années 1930, M.S.T. estimaient que 110 entreprises canadiennes (secteur financier inclus) avaient des investissements directs au Etats-Unis.

b) Ces investissements étaient concentrés dans quelques secteurs ; ainsi, parmi les industries de transformation on notait surtout les industries du bois, de la pâte à papier, du papier, les industries métallurgiques, les brasseries et distilleries, les industries de fabrication de produits alimentaires, celles des produits chimiques.

c) Une grande partie de ces investissements était détenue par des intérêts non canadiens¹¹ ; à cette époque il s'agissait surtout d'intérêts britanniques.

Au cours de la guerre, les investissements directs augmentent rapidement, surtout dans les pays du Commonwealth autres que la Grande-Bretagne et, à un degré moindre, aux Etats-Unis : ils passent ainsi de 671 millions de dollars en 1939 à 720 millions en 1945.

B) *La période d'après-guerre immédiate : 1945-1951*

En juillet 1946, le gouvernement canadien réévalue le dollar, d'où des difficultés pour la balance des paiements du Canada, si bien qu'en novembre 1947 il doit renforcer les mesures de contrôle des changes imposées en 1935. Les années d'après-guerre, allant jusqu'en 1951, ont été caractérisées par des liquidations d'actifs à l'étranger et le rapatriement des fonds ainsi libérés. Cela n'empêche d'ailleurs pas le stock d'investissements directs d'augmenter, grâce au réinvestissement des profits

11. « Bonds issued by corporations operating under Canadian charters in foreign countries amounted from 1909 to 1913 inclusive to \$120,500,000 of which only \$7,200,000 were taken up in Canada ». J. Viner, *Canada's Balance of International Indebtedness, 1900-1913*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1924, p. 89.

gagnés à l'étranger. Ce phénomène de rapatriement est principalement dû à l'expansion économique d'après-guerre au Canada qui incite les entreprises canadiennes à concentrer leurs efforts sur les investissements au Canada même. En octobre 1950, le Canada décide de laisser flotter son dollar ; il s'ensuit un accroissement immédiat de sa valeur.

C — *La période d'expansion : 1951-1960*

L'accroissement de la demande américaine pour les produits canadiens, qui découle de la guerre de Corée, donne un coup de fouet à l'économie canadienne. En même temps, les sorties de capitaux canadiens pour investissements directs reprennent et croissent régulièrement jusqu'à atteindre un maximum de 105 millions de dollars en 1956, alors que le P.N.B. du Canada et celui des Etats-Unis connaissent d'importantes variations. Il ne semble donc pas y avoir de lien systématique entre les flux d'investissement direct et les variations à court terme de l'économie domestique ou du pays hôte. Dès le début de 1957 l'économie canadienne montre des signes de faiblesse, il en va de même aux Etats-Unis. Cette fois les investissements canadiens sont affectés et les flux pour investissement direct tombent rapidement à 80 millions de dollars en 1957 et à 40 millions en 1958. En 1959, l'économie canadienne reprend de la vigueur et les investissements directs suivent. En 1960 les signes précurseurs de la crise apparaissent ; les flux de sortie de capitaux tombent brutalement. D'une façon générale, au cours de cette période, les flux de sortie pour investissements directs ont suivi d'assez près les variations des économies canadienne et américaine.

D) *La période de consolidation : 1961-1966*

En 1961, le Canada connaît une grave crise de change qui l'amène, l'année suivante (mai 1962), à abandonner le système des taux flexibles pour revenir à une parité fixe. Malgré cela, la spéculation se poursuit et le gouvernement doit prendre des mesures d'urgence. La crise est alors jugulée et le Canada connaît une période d'expansion, pratiquement de 1964 à 1968. Les sorties pour investissements directs semblent avoir été peu affectées par la crise et augmentent rapidement, surtout entre 1962 et 1965. Les statistiques montrent que les changements des flux d'investissements directs de cette période ont généralement précédé les variations de l'économie canadienne : ainsi après le déclin de 1960, les investissements directs reprennent leur course ascendante dès 1961, alors que les investissements domestiques au Canada ne croissent qu'à partir de 1962. De même, alors que le P.N.B. canadien connaît un ralentissement en 1967, les investissements directs le ressentent dès 1966, pour repartir d'ailleurs en 1967, laissant présager une reprise de l'économie en 1968. Ce décalage est probablement attribuable au fait que les

investissements directs du Canada sont surtout liés au cycle économique américain qui, généralement, précède quelque peu le cycle canadien.

E) *Deuxième période d'expansion : 1967-1971*

Depuis quelques années, on assiste à un développement phénoménal des sorties de capitaux canadiens allant s'investir à l'étranger dans des usines de production ou des entreprises de distribution. Ainsi, en 1971, le flux de sortie pour investissement direct a dépassé, pour la deuxième fois de son histoire, les 300 millions de dollars (exactement 315 millions). Entre 1967 et 1970, le stock de ces investissements a augmenté de 50 p.c., passant de 4 milliards à 6 milliards de dollars. Cette évolution est identique à celle des entrées de capitaux pour investissement direct qui ont, elles aussi, connu un essor considérable depuis 1966. Il est d'ailleurs intéressant de comparer investissements directs du Canada à l'étranger et investissements directs des étrangers au Canada ; le rapport des stocks de ces deux investissements est d'environ 17 p.c. de 1930 à 1933 ; il monte à 30.4 p.c. en 1939, après les liquidations massives des investissements étrangers lors de la Grande Dépression. Le rapport est de 26 p.c. environ en 1945 puis décline progressivement jusqu'en 1960, à la suite des entrées massives de capitaux américains ; enfin, de 1960 à 1967 il varie entre 19 et 20 p.c. Il y a, depuis lors, une légère tendance à la remontée (23.5 p.c. en 1970), ce qui indique un rythme d'accroissement plus rapide des investissements directs du Canada.

2 — LE PHÉNOMÈNE DE LA CONCENTRATION

S'il fallait caractériser l'investissement direct du Canada à l'étranger en un mot, ce mot serait « concentration ». Ce phénomène se retrouve dans tous les domaines, que ce soit la répartition géographique, la répartition par secteur d'activité ou le nombre d'entreprises représentées.

A — *Concentration géographique*

Elle se manifeste à tous les niveaux puisque les investissements directs canadiens sont concentrés :

a) d'abord dans les pays industrialisés : 81.4 p.c. de tout l'investissement direct était concentré dans ces pays en 1967 et 84 p.c. en 1965. Les entreprises canadiennes recherchent donc d'abord des marchés pour leurs produits, plutôt que des sources de matières premières que le Canada produit en abondance,

b) ensuite, sur un même continent : le continent américain (70.1 p.c. en 1967, 72.4 p.c. en 1965),

c) enfin, dans un seul pays : les Etats-Unis (54.3 p.c. du total en 1967, 58.8 p.c. en 1965).

Depuis quelques années, cependant, une certaine diversification géographique apparaît.

A côté de cette concentration purement géographique, il existe une autre concentration, que l'on pourrait appeler « politique » étant entendu par là, le groupement d'un fort pourcentage des investissements canadiens directs dans les pays du Commonwealth. Le Canada a toujours considéré le Commonwealth comme une institution de première importance avec laquelle il se devait d'entretenir des relations privilégiées : une partie importante de son commerce se fait avec des pays de ce groupement et un pourcentage élevé de l'aide qu'il fournit aux pays en voie de développement est consacré à ceux qui appartiennent au Commonwealth. Si l'on joint le Royaume-Uni aux autres pays de ce groupement, en 1967, 28 p.c. de tous les investissements directs du Canada étaient situés dans des pays membres du Commonwealth contre 20 p.c. seulement en 1957. Ce pourcentage tend à augmenter, mais là encore, les investissements canadiens ne sont pas répartis équitablement entre tous les pays de cette association. La somme des montants investis en Australie, en Afrique du Sud, aux Bahamas et aux Bermudes se chiffre à 402 millions de dollars en 1967, soit les deux tiers du total investi dans tous les pays du Commonwealth (613 millions), Royaume-Uni exclu.

En 1970, le Canada possédait des investissements dans 65 pays, mais trois d'entre eux : les Etats-Unis, la Grande-Bretagne et l'Australie, comptaient pour plus de 70 p.c. du total. Nous passerons en revue les principaux pays dans lesquels ces investissements sont localisés, ces pays étant groupés par continents.

1) *Le continent américain*

En 1967, 70 p.c. de tous les investissements directs canadiens y étaient concentrés, mais très inégalement.

a) *Les Etats-Unis*, avec 2,190 millions de dollars, soit 54.3 p.c. du total, en sont les principaux bénéficiaires. Cependant, ce pourcentage n'a cessé de diminuer depuis 1951 alors qu'il atteignait 78.2 p.c. Malgré tout, les Etats-Unis restent encore le lieu d'investissement par excellence des entreprises canadiennes : en 1970, sur les 281 principales entreprises non financières qui avaient des investissements de quelque importance à l'étranger, 205 étaient représentées aux Etats-Unis.

b) *Le Brésil*. Ce pays se place dans les tous premiers rangs parmi les hôtes de l'investissement direct du Canada, même s'il n'est mentionné que depuis peu dans les statistiques officielles, et ce, pour des questions de définition. D'après des sources brésiliennes officielles, ces investissements s'élevaient, à la fin de 1970, à 260,303,000 dollars E.-U., soit 11 p.c. de la valeur de tous les investissements étrangers au Brésil et

faisaient ainsi du Canada le deuxième investisseur étranger dans ce pays, immédiatement après les Etats-Unis. Certaines sources avancent des chiffres beaucoup plus considérables (618 millions de dollars). Une entreprise prédomine nettement : Brascan Limited qui possède des intérêts tant dans le secteur de la production et de la distribution d'électricité que dans le secteur financier.

c) *Les Bahamas et les Bermudes*. Ces deux petites îles, membres du Commonwealth, sont des lieux de prédilection de l'investissement canadien direct puisqu'en 1967, on évaluait la valeur de ces investissements respectivement à 121 millions et 65 millions de dollars, ce qui les plaçait aux 4ème et 5ème rang par ordre d'importance des investissements (Brésil exclu). La libéralité de leurs lois fiscales en fait des pôles d'attraction pour les entreprises financières canadiennes qui y ont établi des *holding companies* pour contrôler leurs investissements étrangers et recevoir les revenus versés par les filiales.

d) *Autres pays d'Amérique latine et Caraïbes*. Les investissements canadiens y sont peu importants : on en trouve au Mexique (32 millions de dollars en 1967), en Guyane, en Argentine, en République dominicaine, au Pérou, au Venezuela. Les capitaux canadiens se concentrent dans les mines, le raffinage des métaux, la fabrication des pièces d'automobiles, les boissons, ainsi que dans le secteur touristique (hôtels).

2) L'Europe

Les investissements canadiens en Europe ont considérablement augmenté depuis la fin de la deuxième guerre mondiale, passant de 78 millions de dollars (6.4 p.c. du total) en 1949 à 846 millions (21 p.c.) en 1967. Comme en Amérique, les investissements canadiens s'y concentrent en un seul pays, ici la Grande-Bretagne (en 1966, 71 p.c. de tous les investissements en Europe y étaient concentrés).

a) *La Grande-Bretagne*. Les investissements directs du Canada dans ce pays sont passés de 64 millions de dollars en 1947 à 618 millions en 1969, faisant de la Grande-Bretagne le deuxième pays hôte par ordre d'importance. La part de la Grande-Bretagne dans l'ensemble des investissements canadiens n'a cessé d'augmenter : 7.8 p.c. en 1947, 12.3 p.c. en 1969, mais plutôt irrégulièrement. Paradoxalement, c'est en 1957-58, lors de la création du Marché Commun, que les investissements canadiens ont le plus augmenté en Grande-Bretagne et, depuis, la part de ce pays dans le total n'a pratiquement pas changé. Par contre, la part de la Grande-Bretagne dans les investissements canadiens en Europe n'a cessé de diminuer (76 p.c. en 1949, 57 p.c. en 1969), ce qui montre la croissance très rapide des investissements dans le reste de l'Europe.

b) *Le Marché Commun*. Le Canada a été très lent à reconnaître l'importance du Marché Commun comme lieu d'investissement. La part

de ce groupement dans les investissements canadiens en Europe n'a pratiquement pas varié jusqu'en 1963, elle n'a ensuite augmenté que lentement jusqu'en 1966. Ce n'est que depuis 1967 que le Canada a investi sur une grande échelle dans ces pays : en 1969, 293 millions de dollars d'investissements directs y étaient concentrés. L'Allemagne de l'Ouest (64 millions en 1967) et la France (58 millions) y comptent à elles deux pour 64 p.c. des investissements canadiens.

c) *Reste de l'Europe*. Les informations sur les investissements canadiens pour le reste de l'Europe sont rares. On sait simplement qu'en 1967, ils se montaient à 27 millions de dollars en Irlande et à 21 millions en Suisse.

3) *L'Océanie*

Les investissements canadiens dans ce continent sont pratiquement limités à deux pays : l'Australie (89 p.c. de ces investissements en 1967) et la Nouvelle-Zélande, tous deux pays du Commonwealth. L'Australie est le troisième bénéficiaire des investissements canadiens directs (Brésil exclu) avec 225 millions de dollars en 1969. Malheureusement, Statistique Canada ne publie d'informations sur ce pays que depuis 1965 (129 millions) et encore ces statistiques sont-elles passablement différentes de celles qui sont indiquées par les services statistiques officiels de l'Australie dans leur publication *Annual Bulletin of Overseas Investments*. Il semble que la mise canadienne n'ait augmenté que très lentement jusqu'en 1959 mais ait connu un accroissement considérable depuis lors, augmentant de 586 p.c. entre 1960 et 1966.

4) *L'Afrique*

Les investissements canadiens en Afrique sont très faibles et se montaient à peine à 92 millions de dollars en 1967, soit 2.3 p.c. du total. Plus de la moitié (47 millions) de ces investissements directs est concentrée dans la République d'Afrique du Sud. La Rhodésie du Sud vient en deuxième position. Le peu qui reste se répartit entre neuf pays, dont la Guinée, le Ghana, l'Ouganda, le Libéria, le Nigéria, tous en voie de développement ; sur les neuf, cinq appartiennent au Commonwealth.

5) *L'Asie*

Il est étonnant que les investissements canadiens en Asie soient aussi faibles (74 millions de dollars en 1967, soit 1.8 p.c. du total) alors que le Canada est une puissance du Pacifique. Cela vient en partie des mesures imposées par le gouvernement du Japon pour limiter les investissements étrangers chez lui. Le Canada a en outre quelques investissements en Inde, en Malaisie, à Hong Kong, en Indonésie.

B) *Concentration par secteur d'activité*

De même que les investissements canadiens directs ne sont pas répartis équitablement entre tous les pays, de même, ils ne le sont pas entre les différents secteurs d'activité que Statistique Canada regroupe en huit catégories. L'industrie de transformation a toujours eu la part du lion : en 1969, elle comptait, avec 2.9 milliards de dollars, pour près de 58 p.c. de tous les investissements directs. Si on élimine le groupe général des « autres industries » qui ne compte que pour 3 p.c. du total, les quelque 39 p.c. restant sont répartis à peu près équitablement entre les six autres secteurs, soit par ordre d'importance : les « autres services publics », constitués surtout par des investissements dans des entreprises d'exploitation de pipe-lines aux Etats-Unis (425 millions de dollars soit 8.4 p.c. du total), les mines (7.4 p.c.), les chemins de fer (6.3 p.c.), la finance (6 p.c.), le commerce (5.6 p.c.) et le pétrole (5.5 p.c.). Il est intéressant de suivre l'évolution historique de l'importance de ces huit secteurs. L'ensemble des industries de transformation et du commerce a régulièrement augmenté sa part jusqu'au début des années 1960 puis semble s'être stabilisé avec environ 63 p.c. du total. Les investissements dans des sources de matières premières (pétrole et mines) ont généralement décliné mais surtout ont varié considérablement. Autrefois, les investissements canadiens dans les chemins de fer et services publics étrangers étaient très importants puisqu'en 1939 ils représentaient 37 p.c. du total ; aujourd'hui, ils en font à peine 15 p.c. Enfin, le groupe « finance » et « autres industries » a connu un développement considérable, même si, en chiffres absolus, il ne représente encore que peu de choses.

L'industrie de transformation est donc, aujourd'hui, le secteur le plus important pour ses investissements directs ; c'est aussi le plus disparate car il est constitué de dizaines d'industries très différentes les unes des autres. On ne possède malheureusement de chiffres précis et officiels que pour deux d'entre elles qui, en 1969, comptaient à elles deux pour le tiers de tous les investissements directs du Canada. Ce sont, d'abord, l'industrie des boissons (845 millions de dollars d'investissements soit 16.8 p.c. du total), puis celle des métaux non ferreux (730 millions soit 14.5 p.c. du total). Les statistiques montrent cependant que les investissements de l'industrie des boissons sont relativement moins importants aujourd'hui qu'ils ne l'étaient en 1965, alors que ceux de l'industrie des métaux non ferreux conservent la même part du total. Grâce à des sources privées, nous avons pu établir une liste des principales industries canadiennes ayant des investissements directs, bien qu'il ne soit généralement pas possible de chiffrer leurs engagements. Outre les deux mentionnées plus haut, ce sont, par ordre d'importance décroissante : l'industrie des machines agricoles (investissements d'environ 250 millions),

celle du pétrole, celles du papier et des pâtes, des véhicules automobiles et des pièces, de l'imprimerie et de la publication, des produits chimiques, des produits alimentaires, du fer et de l'acier, des pompes et machines industrielles, des produits électriques et électroniques, enfin, celle des matériaux de construction. Les investissements des dernières industries citées sont cependant assez faibles.

Nous avons montré, dans une autre étude, que les principales industries exportatrices de capitaux sont aussi, généralement, les principales industries exportatrices de marchandises et sont intensives en ressources naturelles. Le Canada semble avoir un avantage comparé dans la production et l'exportation de marchandises utilisant intensivement les ressources naturelles qu'il a en abondance [cf. Wilkinson]¹² ; de la même façon, les industries exploitant intensivement ces ressources ont développé des techniques d'avant-garde qui leur donnent suffisamment d'avantages sur leurs concurrents internationaux pour pouvoir s'établir dans de nombreux pays étrangers.

Nous pouvons maintenant regrouper les informations recueillies dans les deux sections précédentes pour indiquer la répartition des investissements directs canadiens pour une année donnée, par exemple 1967, à la fois par secteur d'activité et par secteur géographique, celui-ci se divisant en quatre régions : les Etats-Unis, le Royaume-Uni, les « autres pays du Commonwealth » et enfin les « autres pays ». Une première constatation s'impose : dans tous les secteurs, à l'exception du secteur minier et des « autres industries », plus de la moitié des capitaux canadiens sont concentrés aux Etats-Unis. Bien entendu les investissements de l'industrie de transformation sont surtout concentrés aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne (72 p.c. dans les deux pays), mais tout de même près de 20 p.c. des investissements de ce secteur se trouvent dans les « autres pays ». Les investissements dans le secteur du commerce sont assez fortement concentrés aux Etats-Unis (58 p.c.), bien que 19 et 18 p.c. soient situés respectivement en Grande-Bretagne et dans les pays du Commonwealth. Presque tous les investissements pétroliers et la totalité des investissements ferroviaires sont situés aux Etats-Unis. Les investissements miniers sont surtout concentrés dans les pays du Commonwealth et, à un moindre degré, dans les « autres pays ». Les « autres services publics » (pipelines, production et distribution d'électricité) sont concentrés principalement aux Etats-Unis et dans une moindre mesure dans les « autres pays ». Le schéma est le même pour les investissements financiers, à la différence que ce sont les pays du Commonwealth autres que le Royaume-Uni qui occupent la deuxième place, avec 25 p.c. du total. Enfin, les « autres industries », surtout celles du tourisme, sont concentrées principalement dans les pays du Commonwealth.

12. B. W. Wilkinson, *Canada's International Trade: An Analysis of Recent Trends and Patterns*, The Private Planning Association of Canada, Montréal, 1968.

Si nous étudions maintenant les investissements par pays, nous voyons qu'aux Etats-Unis l'industrie de transformation vient de loin en tête, avec 57 p.c. du total en 1967. Dans ce secteur, l'industrie des boissons représente, avec des investissements de 603 millions de dollars, environ la moitié du total ; l'industrie des métaux non ferreux compte pour près de 15 p.c. Les chemins de fer viennent ensuite, avec 14 p.c. des investissements directs du Canada aux Etats-Unis, suivis par le secteur pétrolier, le commerce, les « autres services publics » et la finance.

En Grande-Bretagne, les investissements canadiens sont encore plus concentrés puisque 83 p.c. du total sont représentés par les investissements de l'industrie de transformation. D'après les statistiques canadiennes, ces investissements se répartissent à peu près également entre l'industrie des boissons, celle des métaux non ferreux (34 p.c. chacune) et les autres industries de transformation (32 p.c.). Cependant, d'après le *Board of Trade Journal*, trois industries, en 1968, dépassaient nettement les autres par le montant des investissements canadiens directs ; par ordre d'importance décroissante, c'était l'industrie des métaux (76.2 millions de livres sterling), celle des automobiles, véhicules de transport et pièces détachées (53.6 millions), enfin celle de l'alimentation, des boissons et des tabacs (43.9 millions). Seul le domaine commercial (10 p.c. du total) a un peu d'importance, hors du secteur manufacturier.

Dans les autres pays du Commonwealth, la part de l'industrie de transformation, bien que majoritaire, est beaucoup plus faible (31 p.c.) ; le secteur minier vient presque à égalité (28 p.c.) avec cette industrie. La finance (8.8 p.c.), les « autres services publics » (8 p.c.) et le commerce (7.7 p.c.) jouent un rôle moindre.

Dans le reste du monde, l'industrie de transformation est toujours la première (64.5 p.c. du total), suivie des mines (16 p.c.) et des « autres services publics » (8.6 p.c.).

C) Concentration du nombre d'entreprises

De toutes les explications de l'investissement direct qui ont été proposées jusqu'ici, la plus convaincante est certainement celle de Stephen Hymer¹³, dont la théorie a ensuite été reprise et développée par C.P. Kindleberger¹⁴. Cette théorie a le mérite d'expliquer plusieurs phénomènes reliés à l'investissement direct, par exemple le fait que la plupart des pays sont à la fois exportateurs et importateurs de ces investissements. L'idée essentielle est que les industries qui comptent le plus fort pourcentage d'investissements directs à l'étranger sont, en général, des industries oligopolistiques dominées par quelques grandes entreprises.

13. Stephen H. Hymer, *The International Operations of National Firms, A Study of Foreign Direct Investment*, thèse de doctorat non publiée, M.I.T., juin 1960.

14. C. P. Kindleberger, *American Business Abroad*, Yale University Press, New Haven, Conn., 1969.

Dans une étude précédente, nous avons montré que cette théorie s'applique parfaitement aux investissements directs canadiens. De cette démonstration nous ne retiendrons que deux points : d'abord, le nombre limité d'entreprises ayant des investissements directs importants, ensuite, le caractère oligopolistique des industries ayant les plus forts investissements à l'étranger.

En ce qui concerne le premier point, il est certain que, dans la presque totalité des pays industrialisés, une poignée d'entreprises détient un pourcentage élevé du total des actifs d'entreprises et le Canada ne fait pas exception à la règle. Il est net, cependant, que la concentration des investissements canadiens directs à l'étranger est encore plus forte que celle qui prévaut pour les actifs au Canada même. Selon Statistique Canada, en 1968, 713 entreprises (représentant seulement 2 p.c. des quelque 34,000 entreprises existant au Canada) avaient des investissements directs à l'étranger. Sur ce nombre, 12 avaient des investissements de plus de 100 millions de dollars et 3, des investissements compris entre 50 et 100 millions ; ainsi, 1,7 p.c. du nombre des entreprises ayant des investissements directs possédaient 73 p.c. en valeur de l'investissement canadien total. Huit autres entreprises, dont les actifs à l'étranger variaient entre 25 et 50 millions de dollars représentaient 6 p.c. (en valeur) du total. Enfin, 641 entreprises se partageaient les 9 p.c. restant¹⁵. Les statistiques montrent que cette concentration s'est encore accentuée entre 1963 et 1968.

Les entreprises qui ont les plus forts investissements à l'étranger sont-elles aussi les plus grandes entreprises canadiennes (en termes d'actifs, par exemple) ? Il semble bien que oui, car la liste des 100 plus grandes entreprises canadiennes en 1969, publiée par le *Financial Post*¹⁶, montre que sur les 50 premières, 36 (soit 72 p.c.) ont des investissements à l'étranger ; bien plus, parmi les 20 premières, 16 (80 p.c.) ont investi hors du Canada. Néanmoins, le montant de ces investissements varie énormément d'une entreprise à une autre : la corrélation entre montant des actifs canadiens et valeur des investissements directs n'est pas parfaite.

Le deuxième point soulevé plus haut est celui du caractère oligopolistique des industries ayant les plus forts pourcentages de l'investissement direct du Canada. Si l'on classe les dix principales industries exportatrices de capitaux, approximativement dans l'ordre de valeur de leurs actifs étrangers, on s'aperçoit que, dans toutes les industries sauf trois (transformation des métaux, imprimerie et publication, fabrication de machines), les huit plus grandes entreprises effectuent au moins 40 p.c.

15. Statistique Canada, *Canada's International Investment Position, 1926 to 1967*, Ottawa, décembre 1971.

16. *The Financial Post*, août 1969, p. 1.

des ventes de l'industrie et les 20 principales entreprises comptent pour plus de 50 p.c. de ces ventes. Pour les quatre industries ayant les investissements directs les plus importants (alimentation et boissons, métaux bruts, matériel de transport, pétrole et charbon), la concentration est encore plus forte : les ventes des huit principales entreprises varient entre 68 et 93 p.c. du total de leurs industries respectives et les ventes des 20 plus importantes varient entre 80 et 99 p.c. de ce même total. Il est donc indubitable que ces industries sont des oligopoles.

3 — CONTRÔLE ET PROPRIÉTÉ ÉTRANGERS DANS LES INVESTISSEMENTS DIRECTS DU CANADA

Le capital étranger est si répandu dans l'économie canadienne qu'on peut s'attendre à en trouver dans les entreprises canadiennes qui ont des investissements à l'étranger. De plus, depuis les accords d'Ottawa de 1932, certaines entreprises étrangères ont délibérément créé des filiales ou succursales au Canada pour développer et contrôler leurs investissements dans des pays tiers, principalement ceux du Commonwealth. Un court extrait d'un rapport de Statistique Canada donnera une idée de l'importance du phénomène :

*« During the four-year period from 1965 to 1969 the book value of Canadian direct investment abroad increased by \$1,571 million. Direct investment by foreign-controlled Canadian enterprises accounted for 43% of this growth and the equity of foreign residents through their investment in Canadian companies for about 41%. »*¹⁷

A ce propos, Statistique Canada distingue avec raison le concept de propriété de celui de contrôle. La notion de propriété mesure la valeur de la part des étrangers dans les investissements canadiens à l'étranger en fonction du pourcentage du capital de la maison mère canadienne qu'ils détiennent — si les étrangers détiennent 40 p.c. du capital de l'entreprise canadienne, ils possèdent du même coup 40 p.c. de la valeur de ses investissements directs. Le contrôle, par contre, englobe la valeur totale des investissements directs appartenant à des entreprises canadiennes contrôlées par des étrangers, c'est-à-dire celles dont au moins 50 p.c. du capital est possédé par des étrangers. Supposons que 51 p.c. des actions d'une entreprise mère canadienne soient entre les mains d'étrangers, on considère alors que la totalité de ses investissements directs à l'étranger est contrôlée par des non résidents (alors que leur propriété n'est que de 51 p.c.). Si le pourcentage est de 49, on considère que le contrôle étranger est nul. Le contrôle exercé par les intérêts étrangers dans les investissements directs du Canada (38 p.c. en 1969) et surtout leur part

17. Statistique Canada, *Canada's International Investment Position, 1926 to 1967*, Ottawa, décembre 1971, p. 79.

de propriété dans ces investissements (43 p.c.) sont très importants. A cet égard ce sont les intérêts américains qui sont les plus importants.

Tout au long de cette étude, nous avons souligné que la principale caractéristique de l'investissement direct est sa concentration, l'inégalité de sa répartition, que ce soit répartition par pays ou par secteur d'activité. Le phénomène est le même pour le contrôle étranger sur les investissements canadiens directs, par suite de l'inégalité de la répartition du capital étranger dans l'économie canadienne. Le contrôle étranger est beaucoup plus fort pour les investissements directs dans les pays en voie de développement que pour ceux qui sont situés dans les pays industrialisés, mais la situation est très variable d'un pays à l'autre. C'est surtout dans les investissements canadiens en Amérique du Sud, dans les îles des Caraïbes autres que les Bahamas et les Bermudes, en Asie, en Océanie et dans les pays moins développés d'Europe que le contrôle étranger est le plus fort. Les étrangers contrôlent, en effet, 74 p.c. des investissements directs du Canada en Amérique centrale et du Sud, 69 p.c. des investissements dans les Caraïbes. Le contrôle canadien est beaucoup plus élevé dans le cas des investissements directs effectués dans les pays industrialisés : 77 p.c. des investissements canadiens effectués aux Etats-Unis sont sous contrôle canadien, de même que 75 p.c. des investissements dans le Marché Commun. Par contre, 20 p.c. seulement des investissements canadiens en Australie, pays riche du Commonwealth, sont effectivement contrôlés par des intérêts canadiens.

Toutes les études portant sur les investissements étrangers au Canada, particulièrement les investissements américains [cf. Safarian]¹⁸ ont souligné la concentration de ces investissements, d'abord dans l'industrie manufacturière de transformation, ensuite dans les sources de matières premières (mines, pétroles). Or, dans le secteur manufacturier, le contrôle étranger des investissements canadiens directs est relativement faible (32 p.c. seulement). En 1968, les intérêts étrangers étaient surtout concentrés dans les activités commerciales et, à un degré moindre, dans les sources de matières premières. La concentration étrangère dans le secteur commercial est assez inattendue ; dans le cas des mines et du pétrole, elle s'explique par le fait que les investissements étrangers, au Canada même, sont surtout concentrés dans les industries de transformation qui cherchent partout des matières premières pour s'alimenter. Il ne semble pas y avoir de concurrence entre les investissements étrangers au Canada et les investissements canadiens à l'étranger contrôlés par des non résidents. Cela permet de distinguer trois sortes d'entreprises étrangères

18. A. E. Safarian, *Foreign Ownership of Canadian Industry*, tableau 2, p. 14, McGraw Hill of Canada Ltd., 1966. Voir aussi : G. Garnier, « Le Canada et l'entreprise américaine à ramifications internationales », *Annales d'Etudes Internationales*, Genève, Suisse, 1971, tableau III, p. 156.

investissant au Canada : d'abord, celles qui viennent uniquement y chercher des matières premières, ensuite, celles qui viennent exploiter le marché canadien en produisant sur place et qui sont amenées à chercher à l'étranger des matières premières pour alimenter les opérations canadiennes, enfin, celles qui viennent au Canada uniquement pour avoir une base leur permettant de contrôler leurs investissements dans d'autres pays, par exemple ceux du Commonwealth.

A l'exception du secteur du matériel de transport et des industries du pétrole et du charbon, les industries canadiennes ayant les investissements à l'étranger les plus importants sont celles où le contrôle étranger est le plus faible : c'est le cas pour les industries des boissons, de l'alimentation et du papier. Les deux exceptions citées sont des industries dans lesquelles il n'y a que très peu d'entreprises canadiennes, ces industries exigeant des mises de fonds considérables, proportionnellement à la taille du marché canadien.

4 — LA RENTABILITÉ DES INVESTISSEMENTS DIRECTS DU CANADA

Les économistes classiques envisageaient l'investissement direct comme un cas particulier de l'investissement de portefeuille, c'est-à-dire comme un mouvement de capital causé uniquement par des différences internationales de taux de rendement du capital, ce taux de rendement étant estimé soit par le rendement d'obligations gouvernementales à long terme, soit surtout par le taux de profit après impôt local des entreprises industrielles et commerciales. Donc, selon cette théorie, on pourrait s'attendre à ce que le rendement des investissements directs du Canada soit assez élevé, en tout cas supérieur à celui des entreprises canadiennes purement domestiques. En fait il n'en est rien.

Les services statistiques du Canada ne publient rien sur les profits réalisés à l'étranger par les entreprises canadiennes ou sur la rentabilité de ces investissements directs. Toutefois on peut, en utilisant diverses sources privées ou étrangères, obtenir une idée approximative de cette rentabilité. Pour fin de cette étude, nous appellerons taux de rendement ou de profit, le rapport (en pourcentage) entre les profits réalisés par les investissements directs canadiens, après paiement des impôts locaux, et la valeur comptable de ces investissements en fin d'année. Pour obtenir les bénéfices, nous avons additionné les dividendes reçus des filiales étrangères et les bénéfices non distribués, réinvestis dans ces filiales. Le rendement global des investissements canadiens directs est faible ; la plupart du temps il est inférieur au taux de profit des entreprises canadiennes au Canada : 17 années sur 18 (tableau 1). Il faut cependant souligner que ces résultats sont basés sur des données non officielles. Trois pays publient des statistiques officielles sur le rendement des investissements directs du Canada sur leur territoire ; ce sont les Etats-Unis (*Survey of*

TABLEAU 1

COMPARAISON DE DIVERS TAUX DE PROFIT SUR INVESTISSEMENTS
AU CANADA ET À L'ÉTRANGER : 1950-1970
(POURCENTAGES)

Année	Taux de profit des investissements directs du Canada à l'étranger					Taux de profit domestique des entreprises canadiennes au Canada (6)	Taux de profit domestique des entreprises américaines aux É.-U. (7)	Taux de profit domestique des entreprises anglaises en Grande-Bretagne (8)
	Ensemble des investissements (1)	Aux États-Unis		En Grande-Bretagne (4)	En Australie (5)			
		Données canadiennes (2)	Données américaines (3)					
1950			9.51			16.7	13.3	
1951			7.93			18.1	11.4	
1952	7.98	7.48	6.08			15.6	10.3	
1953	7.72	7.60	6.29			13.1	10.5	
1954	6.79	5.36	5.46			10.9	10.3	
1955	8.09	6.65	5.62			12.4	12.0	
1956	5.24	3.87	4.43			11.9	11.3	
1957	4.73	3.86	4.00			10.1	10.6	
1958	5.30	5.14	5.39	5.8		9.4	9.0	7.7
1959	5.82	5.17	5.37	7.4		9.7	9.8	8.7
1960	4.54	3.71	4.54	7.5		8.7	9.1	8.5
1961	5.86	4.23	5.32	6.8		8.6	8.7	7.4
1962	5.96	4.93	7.12	4.8		8.4	9.0	6.8
1963	6.07	5.62	8.11	5.3		8.6	9.7	
1964	9.02	6.51	7.75	5.1		6.8	10.3	
1965	7.58	6.08	5.65	6.6		9.2	11.1	
1966	7.57	6.43	5.45	6.0	4.72	9.3	11.3	
1967	6.35	5.39	5.66	6.8	5.41	8.6	10.6	
1968	7.95	6.83			14.93			
1969					12.33			
1970					12.74			

SOURCES: (1) Tableau X.

(2) Tableau X.

(3) *Survey of Current Business*, divers numéros.

(4) *Board of Trade Journal*, divers numéros.

(5) *Annual Bulletin of Overseas Investments, 1969-1970*, Canberra, Australie.

(6) Banque de Commerce Canadienne Impériale: *Lettre Commerciale*, divers numéros.

(7) First National City Bank of New York: *Corporate Profit Tabulations*.

(8) J.H. Dunning and D.C. Rowan: *British Direct Investment in Western Europe*.

(1) à (7) : Profits nets (après impôts locaux) / Valeur nette en fin d'année.

(8) : Profits nets (après impôts locaux) / Montant net des actifs des entreprises publiques de transformation et de distribution.

Current Business), la Grande-Bretagne (*Board of Trade Journal*) et l'Australie (*Annual Bulletin of Overseas Investments*).

En ce qui concerne les Etats-Unis, les rendements obtenus par compilation de leurs statistiques diffèrent sensiblement de ceux qui sont calculés à partir des données canadiennes non officielles. Si on utilise la série canadienne, on voit que le rendement des investissements directs aux Etats-Unis a toujours été inférieur au rendement sur l'ensemble des investissements directs ; si l'on emploie la série américaine, le rendement des investissements aux Etats-Unis a été inférieur 15 années sur 18 au rendement global. Il est presque toujours inférieur au rendement des entreprises canadiennes au Canada et toujours inférieur à celui des entreprises américaines aux Etats-Unis, ce qui tend à prouver qu'il est difficile pour les filiales canadiennes de s'adapter au marché américain.

Les performances de filiales canadiennes en Grande-Bretagne sont meilleures. Au cours des dix années pour lesquelles nous avons des chiffres, leur rendement a été à quatre reprises supérieur au rendement global des investissements canadiens ; cependant, il a toujours été inférieur, à la fois au rendement des entreprises anglaises en Grande-Bretagne et à celui des entreprises canadiennes au Canada.

Le rendement des filiales canadiennes en Australie est difficile à évaluer, ne serait-ce que parce que l'année d'évaluation se termine au 30 juin, au lieu du 31 décembre, comme il est habituel pour les autres pays. Si l'on prend le rendement obtenu au 30 juin comme représentatif de l'année entière, on voit que ce rendement a augmenté considérablement en 1968, devenant alors très largement supérieur aux rendements étudiés plus haut.

Il est intéressant de comparer la performance des investissements étrangers du Canada, des Etats-Unis et de la Grande-Bretagne ; en 1962, par exemple, les investissements canadiens ont eu le rendement le plus faible à l'étranger, sauf aux Etats-Unis où leur rendement était légèrement supérieur au rendement anglais. Les investissements directs totaux du Canada avaient alors un rendement de 5.6 p.c., ceux de la Grande-Bretagne, un rendement de 7.7 p.c. et ceux des Etats-Unis, un taux de 10.7 p.c.

Pour en finir avec la question de rentabilité, signalons qu'au cours des cinq années allant de 1964 à 1968 inclusivement, les filiales canadiennes à l'étranger ont versé à leurs maisons mères 736 millions de dollars sous forme de dividendes, alors que leurs profits totaux s'élevaient à 1,462 millions, soit 50.3 p.c. de ce dernier montant. Si l'on ajoute aux versements à la maison mère les dividendes éventuellement payés aux actionnaires locaux, cela signifie que plus de la moitié des profits sont distribués. Le pourcentage des profits versés sous forme de dividendes monte d'ailleurs à environ 60 p.c. pour les filiales non situées au Etats-

Unis et à 39.4 p.c. pour les filiales qui y sont situées — preuve d'une politique de dividendes beaucoup plus conservatrice de la part des filiales américaines.

IV — L'INVESTISSEMENT DIRECT AU CANADA ET LA BALANCE DES PAIEMENTS DU PAYS

Depuis fort longtemps les économistes ont essayé de déterminer les avantages et les inconvénients de l'investissement direct pour le pays investisseur ainsi que l'effet net sur son économie. Un des points cruciaux de leur analyse tourne autour de l'effet probable de cet investissement sur la balance des paiements du pays exportateur¹⁹. La plupart de ces analyses sont d'ordre théorique. Cependant, trois études récentes ont essayé de déterminer empiriquement l'effet des investissements directs sur la balance des paiements du pays investisseur. Il s'agit du rapport Reddaway²⁰ pour les investissements britanniques, du rapport Bell²¹ et plus récemment de celui de Hufbauer et Adler²², ces deux derniers travaux s'appliquant aux Etats-Unis. Pour Hufbauer et Adler, un montant donné d'investissement direct initial a des conséquences directes et indirectes sur la balance des paiements de l'investisseur. Les conséquences directes sont elles-mêmes au nombre de deux : d'abord, un effet de revenu ou effet « monétaire » qui provient des transferts d'intérêt et de dividendes versés par la filiale à la maison mère, ensuite un effet commercial provenant de l'augmentation ou de la diminution des exportations du pays d'origine, à la suite de l'investissement. A ces effets directs s'ajoutent d'autres effets secondaires provoqués par les répercussions (effet de revenu) des effets directs primaires sur l'économie du pays investisseur par le jeu de divers multiplicateurs. C'est l'ensemble de tous ces effets qui détermine si, finalement, l'influence de l'investissement initial sur la balance des paiements du pays exportateur de capital est favorable ou non.

Il serait vain d'analyser ici tous ces effets dans le cas des investissements canadiens et cela pour plusieurs raisons : d'abord, à cause de

19. Parmi les très nombreuses contributions analytiques à ce sujet, mentionnons entre autres : T. Balogh and P. P. Streeten, « Domestic Versus Foreign Investment », *Bulletin of the Oxford Institute of Statistics*, août 1960. M. C. Kemp, « Foreign Investment and the National Advantage », *Economic Record*, mars 1962. P. B. Simpsons, *Foreign Investment and the National Economic Advantage*, dans R. Mikesell, éd., *U.S. Private and Government Investment Abroad*, University of Oregon Press, 1962.

20. W. Reddaway, J. O. Perkins, S. Potter et C. T. Taylor, *Effects of U.K. Direct Investment Overseas : An Interim Report*, Cambridge University Press, 1967.

21. P. W. Bell, « Private Capital Movements and the U.S. Balance of Payments Position », Joint Economic Committee, 87th Congress, 2nd sess., *Factors Affecting the United States Balance of Payments*, 1962.

22. G. C. Hufbauer et F. M. Adler, *Overseas Manufacturing Investment and the Balance of Payments*, U.S. Treasury Department, Tax Policy Research Study No. 1, Washington, 1968.

l'insuffisance des renseignements (absence de statistiques sur le volume et la composition des exportations des maisons mères canadiennes à destination de leurs filiales) ; ensuite, parce que le Canada étant avant tout un pays importateur de capitaux, l'effet des sorties de capitaux canadiens sur l'économie domestique est absolument annihilé par l'effet des entrées de capitaux.

Nous nous contenterons donc simplement, afin de déterminer si le solde est favorable ou non au Canada, de mettre en parallèle, d'une part, les sorties de capitaux canadiens pour investissement direct, de l'autre, des entrées de fonds dues à ces investissements (intérêts et dividendes transférés des filiales, constituant l'effet monétaire) et cela

TABLEAU 2

EFFET DES SORTIES DE CAPITAUX ET DES PERCEPTIONS D'INTÉRÊT ET DE DIVIDENDES SUR LA BALANCE DES PAIEMENTS DU CANADA : 1946-1968
(MILLIONS DE DOLLARS)

Années	Intérêts et dividendes reçus (1)	Sorties de capitaux (net) ¹ (2)	Solde (1)+(2)=(3)	Solde cumulatif à partir de 1951
1946	35	— 14	21	
1947	30	6	36	
1948	31	15	46	
1949	26	13	39	
1950	33	35	68	
1951	29	— 30	— 1	— 1
1952	56	— 85	— 29	— 30
1953	69	— 70	— 1	— 31
1954	63	— 90	— 27	— 58
1955	80	— 85	— 5	— 63
1956	69	— 105	— 36	— 99
1957	74	— 80	— 6	— 105
1958	72	— 40	32	— 73
1959	77	— 85	— 8	— 81
1960	60	— 50	10	— 71
1961	92	— 80	12	— 59
1962	73	— 105	— 32	— 91
1963	76	— 135	— 59	— 150
1964	188	— 95	93	— 57
1965	158	— 125	33	— 24
1966	127	— 5	122	98
1967	106	— 125	— 19	79
1968	157	— 225	— 68	11

1. Le signe (—) indique une sortie de capitaux du Canada.

SOURCE : *Canada's International Investment Position, 1926-1967.*

depuis la fin de la guerre. Nous reconnaissons l'insuffisance de cette méthode qui compare tout d'abord des sorties de capitaux pour une année avec des entrées qui sont des revenus perçus non pas sur les fonds de cette même année mais sur les investissements accumulés depuis de nombreuses années et qui, ensuite, néglige l'effet des changements dans le montant des exportations ainsi que les autres effets secondaires. Notre seul but est de comparer, avec les statistiques dont nous disposons, les entrées et les sorties de fonds directement liées aux investissements directs du Canada et non pas de déterminer l'effet global de ces investissements sur la balance des paiements du pays.

Le tableau 2 montre l'effet net des entrées et des sorties de fonds dans les transactions du Canada avec le reste du monde, de 1946 à 1968. La dernière colonne cumule l'effet net des deux flux à partir de 1951, date à laquelle prend fin la période anormale d'après-guerre, caractérisée par la liquidation par les entreprises canadiennes d'une partie

TABLEAU 3

INFLUENCE DE L'INVESTISSEMENT DIRECT SUR LA BALANCE DES PAIEMENTS
DU CANADA À L'ÉGARD DE DIFFÉRENTS PAYS : 1951-1967
(MILLIONS DE DOLLARS)

Années	Soldes annuels (intérêt et dividendes moins sorties de capitaux) ¹				Soldes cumulatifs			
	Total	É.-U.	Royaume-Uni	Autres pays	Total	É.-U.	Royaume-Uni	Autres pays
1951	— 1	13	— 2	— 16	— 1	13	2	— 16
1952	— 29	— 11	— 2	— 20	— 30	2	4	— 36
1953	— 1	16	— 3	— 14	— 31	18	1	— 50
1954	— 27	— 24	— 7	4	— 58	— 6	— 6	— 46
1955	— 5	— 22	12	5	— 63	— 28	6	— 41
1956	— 36	— 36	6	— 6	— 99	— 64	12	— 47
1957	— 6	4	10	— 20	— 105	— 60	22	— 67
1958	32	46	1	— 15	— 73	— 14	23	— 82
1959	— 8	24	— 34	2	— 81	10	— 11	— 80
1960	10	8	— 7	9	— 71	18	— 18	— 71
1961	12	8	— 4	8	— 59	26	— 22	— 63
1962	— 32	34	— 16	— 50	— 91	60	— 38	— 113
1963	— 59	2	— 33	— 28	— 150	62	— 71	— 141
1964	93	28	74	— 9	— 57	90	3	— 150
1965	33	38	—	— 5	— 24	128	3	— 155
1966	122	135	— 14	1	98	263	— 11	— 154
1967	— 19	— 41	30	— 8	79	222	19	— 162
1968	— 68	— 44	21	— 45	11	178	40	— 207

1. Le signe (—) indique une sortie de capitaux du Canada.

SOURCE : *Canada's International Investment Position, 1926-1967*.

de leurs investissements étrangers. D'une façon générale, les investissements directs du Canada ont eu une influence négative sur la balance des paiements jusqu'en 1965 et positive depuis lors. Il faut toutefois remarquer que cette influence diffère beaucoup d'un pays à l'autre (tableau 3). Si l'on ne considère que les soldes cumulatifs, plus stables que les soldes annuels, on voit que depuis 1959 l'effet des investissements directs aux Etats-Unis a été nettement favorable au Canada : le taux de croissance de ces investissements étant assez faible, les paiements de dividendes par les filiales américaines dépassent largement les nouveaux apports des maisons mères. L'effet est moins net en Grande-Bretagne, bien que depuis 1964 il tende également à être favorable au Canada. Par contre, l'effet cumulatif est nettement défavorable pour les investissements directs dans les autres pays, car le rythme d'implantation d'investissements aux Etats-Unis et en Grande-Bretagne s'est ralenti au profit des implantations dans le reste du monde. En définitive, l'effet cumulatif est favorable au Canada, mais le solde est faible et pourrait devenir négatif d'ici peu.

CONCLUSION

En bref, le Canada est à l'heure actuelle un des principaux exportateurs de capitaux du monde au chapitre des investissements directs. Depuis quelques années ces investissements connaissent un regain de vigueur au point que leur taux de croissance est actuellement supérieur à celui des investissements étrangers au Canada (le stock canadien représentait en 1970 23.5 p.c. du stock étranger contre seulement 19.3 p.c. en 1967). Ces investissements sont très nettement concentrés, géographiquement, par secteur d'activité et par entreprise. Ces investissements sont principalement le fait d'industries intensives en ressources naturelles qui recherchent des marchés importants et en pleine croissance pour y vendre leurs produits et y appliquer les techniques d'avant-garde qu'elles ont développées au Canada.

Gérard GARNIER,
Université de Sherbrooke

BIBLIOGRAPHIE SOMMAIRE

I — DOCUMENTS OFFICIELS

- 1 — *Board of Trade Journal*, Londres, Grande-Bretagne — divers numéros.
- 2 — Statistique Canada :
 - a) *Canada's International Investment Position, 1926 to 1967*, Ottawa, décembre 1971.
 - b) *The Canadian Balance of International Payments : A Compendium of Statistics from 1945 to 1965*, Ottawa, mars 1967.
 - c) *Quarterly Estimates of the Canadian Balance of International Payments*, divers numéros.
- 3 — U.S. Department of Commerce, Office of Business Economics :
 - a) *Foreign Business Investments in the United States*, Washington, 1961.
 - b) *Survey of Current Business*, divers numéros.
- 4 — *Foreign Ownership and Structure of Canadian Industry*, Report of the Task Force on the Structure of Canadian Industry (Watkins Report), Ottawa, 1968.

II — ÉTUDES

- 1 — BELL, P. W., « Private Capital Movements and the U.S. Balance of Payments Position », dans : *Factors Affecting the United States Balance of Payments*, Joint Economic Committee, 87th Congress, 2nd session, 1962.
- 2 — GARNIER, G. H., *Les investissements privés à long terme du Canada à l'étranger de 1946 à 1966*, thèse de doctorat, Institut Universitaire des Hautes Etudes Internationales, Genève, 1972.
- 3 — GARNIER, G. H., *Le Canada et l'entreprise américaine à ramifications internationales*, Annales d'Etudes Internationales, vol. II, Genève, 1971.
- 4 — HUFBAUER, G. C. et ADLER, F. M., *Overseas Manufacturing Investment and the Balance of Payments*, U.S. Treasury Dept., Tax Policy Research Study No. 1, Washington, 1968.
- 5 — HYMER, S. H., *The International Operations of National Firms, a Study of Foreign Direct Investment*, thèse de doctorat non publiée, M.I.T., Boston, juin 1960.
- 6 — KINDLEBERGER, C. P., *American Business Abroad*, Yale University Press, New Haven, Conn., 1969.
- 7 — MARSHALL, M., SOUTHARD, F. et TAYLOR, K., *Canadian-American Industry : A Study of International Investment*, Yale University Press, New Haven, 1936.
- 8 — SAFARIAN, A. E., *Foreign Ownership of Canadian Industry*, McGraw Hill of Canada Ltd., Toronto, 1966.