

DOCUMENT DE TRAVAIL

**LES POLITIQUES  
DU GOUVERNEMENT CANADIEN  
À L'ÉGARD DE L'INVESTISSEMENT  
ÉTRANGER DIRECT AU CANADA**

*Document de travail n° 24  
Septembre 1998*



Industrie Canada    Industry Canada



DOCUMENT DE TRAVAIL

**LES POLITIQUES  
DU GOUVERNEMENT CANADIEN  
À L'ÉGARD DE L'INVESTISSEMENT  
ÉTRANGER DIRECT AU CANADA**

*par Steven Globerman, Université Simon Fraser  
et Université Western Washington,  
et Daniel Shapiro, Université Simon Fraser*

*Document de travail n° 24  
Septembre 1998*

*Also available in English*

## Données de catalogage avant publication (Canada)

Globerman, Steven

Les politiques du gouvernement canadien à l'égard de  
l'investissement étranger direct au Canada

(Document de travail)

Texte en français et en anglais disposé tête-bêche.

Titre de la p. de t. addit. : Canadian Government Policies  
Toward Inward Foreign Direct Investment.

Comprend des références bibliographiques..

ISBN-0-662-63520-5

N° de cat. C21-24/24-1998

- I. Investissements étrangers – Politique gouvernementale – Canada.
- I. Shapiro, Daniel M. 1947-
- II. Canada. Industrie Canada.
- IV. Titre.
- V. Coll. : Document de travail (Canada. Industrie Canada).

HG5152.G44 1998

332.67'32271

C98-980159-4F

---

## REMERCIEMENTS

*Les auteurs remercient un lecteur arbitre anonyme qui a présenté des commentaires utiles sur une ébauche antérieure du rapport.*

---

Les opinions exprimées dans ce document de travail ne reflètent pas nécessairement celles d'Industrie Canada ou du gouvernement fédéral.

Vous trouverez, à la fin du présent ouvrage, des renseignements sur les documents publiés dans le cadre du Programme des publications de recherche et sur la façon d'en obtenir des exemplaires. Des sommaires des documents et cahiers de recherche publiés dans les diverses collections d'Industrie Canada, ainsi que le texte intégral de notre bulletin trimestriel, *MICRO*, peuvent être consultés sur *STRATEGIS*, le service d'information commerciale en direct du Ministère, à l'adresse <http://strategis.ic.gc.ca>.

Prière d'adresser tout commentaire à :

Someshwar Rao

Directeur

Analyse des investissements stratégiques

Analyse de la politique micro-économique

Industrie Canada

5e étage, tour ouest

235, rue Queen

Ottawa (Ontario) K1A 0H5

Téléphone : (613) 941-8187

Télécopieur : (613) 991-1261

Courriel : [rao.someshwar@ic.gc.ca](mailto:rao.someshwar@ic.gc.ca)

## TABLE DES MATIÈRES

1. INTRODUCTION .....	1
2. UNE TYPOLOGIE DES POLITIQUES GOUVERNEMENTALES À L'ÉGARD DE L'IED.....	3
Obstacles officiels à l'investissement .....	3
Restrictions absolues et non absolues.....	3
Obstacles informels à l'investissement .....	4
3. LE CONTEXTE DES POLITIQUES .....	5
Promouvoir l'accroissement du revenu réel par habitant .....	5
Améliorer l'efficacité économique .....	5
Saisir la rente produite par les EM .....	6
Prévenir les déficiences du marché.....	7
Sommaire .....	8
4. LES DÉTERMINANTS DE L'IED ENTRANT .....	11
Théorie .....	11
Déterminants de l'IED : une revue sélective .....	12
Synthèse des données empiriques.....	15
5. APERÇU DE L'IED AU CANADA .....	17
Mesures de l'IED .....	17
Comportement de l'IED entrant .....	17
6. LES POLITIQUES CANADIENNES À L'ÉGARD DE LA PROPRIÉTÉ ÉTRANGÈRE .....	21
La <i>Loi sur l'examen de l'investissement étranger</i> .....	21
La <i>Loi sur Investissement Canada</i> et l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis .....	23
Conclusions relatives à la LEIE et à Investissement Canada .....	25
Répercussions de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis.....	25
L'ALENA et l'OMC.....	26
7. POLITIQUES SECTORIELLES .....	29
Institutions financières.....	29
Banques .....	29
Autres activités financières .....	32
Examen détaillé du <i>Little Bang</i> .....	33
Pétrole et gaz.....	34
Communications .....	37
Motifs apparents des restrictions sectorielles à la propriété étrangère .....	38
Résumé des politiques sectorielles .....	39
8. EFFETS DES POLITIQUES GOUVERNEMENTALES SUR L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER :	
ANALYSE EMPIRIQUE .....	41
Modèles.....	41
IED et ICD pour l'ensemble de l'économie et pour le secteur manufacturier .....	42
Services financiers .....	46
Énergie .....	48
Variables et données.....	49

Conception de la recherche et estimation .....	52
Résultats.....	54
IED total et ICD total.....	54
Secteur manufacturier.....	58
Services financiers.....	64
Énergie.....	67
Conclusions.....	70
9. L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER DANS LE SECTEUR DU PÉTROLE ET DU GAZ .....	73
Conséquences des politiques en matière de propriété étrangère .....	75
10. L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER DANS LE SECTEUR FINANCIER .....	77
Conséquences des politiques en matière de propriété étrangère .....	78
11. L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER DANS LES COMMUNICATIONS .....	81
12. SOMMAIRE ET CONCLUSIONS .....	83
NOTES .....	85
BIBLIOGRAPHIE .....	91
APPENDICE : POLITIQUES NATIONALES À L'ÉGARD DE L'IED ENTRANT .....	97
PUBLICATIONS DE RECHERCHE D'INDUSTRIE CANADA.....	99

# 1. INTRODUCTION

Il est rare que les gouvernements affichent une attitude neutre à l'égard de l'investissement étranger direct (IED) entrant dans leur pays. Pratiquement tous les gouvernements ont mis en place des obstacles plus ou moins formels et plus ou moins transparents à l'IED entrant. Simultanément, de nombreux gouvernements offrent des stimulants explicites et implicites aux sociétés multinationales étrangères pour qu'elles établissent des filiales dans leurs pays. De nombreux arguments théoriques ont été mis de l'avant à l'appui et à l'encontre des obstacles à l'IED entrant; cependant, les données empiriques sur les répercussions de ces obstacles — et sur leur retrait — sont étonnamment limitées et non concluantes en regard de l'abondante littérature publiée sur les déterminants de l'IED<sup>1</sup>.

La position adoptée par les gouvernements hôtes au cours des deux dernières décennies a généralement été d'assouplir les restrictions ou les barrières à l'IED entrant. Certains observateurs affirment que si la libéralisation des règles en matière d'investissement a été un thème populaire depuis les années 80, il n'y a eu en réalité que peu de changements dans l'accessibilité offerte à l'investissement étranger. La raison est double : i) la libéralisation des règles officielles ne s'est pas nécessairement traduite par une plus grande transparence des régimes d'investissement et ce manque de transparence constitue une importante barrière à l'IED entrant; et ii) les obstacles non officiels à l'investissement sont aujourd'hui relativement plus importants que les obstacles officiels<sup>2</sup>.

Quant à savoir si la libéralisation des règles en matière d'investissement a eu un impact significatif sur l'IED entrant c'est là, en définitive, une question empirique; nous examinerons des données sur cet aspect pour certains secteurs industriels au Canada. Une question peut-être plus fondamentale dans l'optique de la politique gouvernementale est de savoir si les pays d'accueil devraient se montrer encore plus déterminés à éliminer les obstacles indirects et informels qui, selon certains observateurs, demeurent des éléments de dissuasion importants à l'égard de l'IED entrant. Incidemment, le ministre de l'Industrie du Canada a récemment proposé que l'on relance le débat en vue d'établir si les restrictions actuelles à l'IED entrant au Canada devraient être maintenues.

Manifestement, la position adoptée sur ce point dépend de l'importance qu'accordent à ces restrictions les investisseurs étrangers; ainsi, nous examinerons leur importance pour le Canada. Elle dépendra également des avantages nets que peut retirer le pays hôte en maintenant des restrictions sélectives à l'égard de l'IED entrant. Nous nous pencherons également sur cette question.

Dans le premier chapitre, intitulé « Une typologie des politiques gouvernementales à l'égard de l'IED », nous définissons et analysons l'éventail des politiques que les gouvernements peuvent mettre en place pour influencer directement ou indirectement sur l'IED entrant, ainsi que le comportement des entreprises multinationales sur le marché d'accueil. Le principal message qui en ressort est que les gouvernements ont à leur disposition de nombreux moyens d'infléchir le comportement des multinationales et l'importance relative d'une politique particulière variera d'une situation à l'autre.

Dans le chapitre suivant, intitulé « Le contexte des politiques », nous définissons les critères de politique publique en fonction desquels il faudrait évaluer les effets des politiques gouvernementales au Canada à l'égard de l'IED entrant. La recherche de niveaux de revenu (réel) par habitant plus élevés est manifestement un objectif de première importance. À cet égard, les politiques visant à restreindre l'IED entrant ont deux effets possibles. Premièrement, elles peuvent réduire le volume d'IED, réduisant probablement du même coup les revenus réels dans le pays hôte, toute chose égale par ailleurs. Deuxièmement, elles peuvent accroître la « qualité » de l'IED entrant. Plus précisément, dans la mesure où les investisseurs étrangers s'attendent à toucher une rente économique sur leurs investissements dans le pays d'accueil, le gouvernement de ce pays pourrait « taxer » la rente en la redistribuant aux facteurs de production nationaux. Dans ce contexte, la taxation est implicite plutôt qu'explicite, adoptant la forme d'engagements que les investisseurs acceptent de prendre uniquement parce qu'ils sont tenus de le faire.

Parmi les exemples que l'on peut citer à cet égard, il y a la substitution d'intrants nationaux plus coûteux aux importations qui pourraient être achetées à moindre coût dans d'autres pays, ou encore l'exécution d'un plus grand volume de recherche-développement (R-D) dans le pays d'accueil, plutôt que d'importer la technologie de la société mère. Les répercussions des politiques en matière d'IED sur le volume et la qualité de l'IED entrant sont l'un des thèmes de la présente étude.

Dans le chapitre suivant, intitulé « Les déterminants de l'IED entrant », nous passons en revue les déterminants de l'IED entrant en puisant dans la documentation publiée sur cet aspect dans les disciplines de l'économie et des affaires internationales. Notre examen sert de toile de fond à l'élaboration d'un modèle économique original de l'IED entrant, que nous décrivons dans notre analyse de la politique publique. Dans le chapitre intitulé « Aperçu de l'IED au Canada », nous faisons un large tour d'horizon des profils de l'IED entrant au Canada durant la période d'après-guerre en tirant quelques conclusions préliminaires au sujet de l'influence des politiques gouvernementales sur les flux d'IED entrant. Dans le chapitre intitulé « Les politiques canadiennes à l'égard de la propriété étrangère », nous analysons les principales initiatives adoptées au Canada en vue d'influer sur la quantité ou sur la qualité de l'IED entrant. Parmi celles-ci, il y a la *Loi sur l'examen de l'investissement étranger* (LEIE), la *Loi sur l'Investissement Canada*, l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis (ALE), l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) et l'Organisation mondiale du commerce (OMC). Plus précisément, nous décrivons les grandes caractéristiques de ces initiatives en ce qu'elles touchent l'IED entrant et nous examinons comment elles pourraient influer sur le niveau et la nature des flux d'IED entrant au Canada.

Dans le chapitre suivant, intitulé « Politiques sectorielles », nous décrivons les politiques canadiennes visant à restreindre l'IED entrant dans certains secteurs. Les secteurs concernés sont les services financiers, le pétrole et le gaz et les communications. Ce chapitre propose également une réflexion théorique sur les arguments invoqués en faveur et à l'encontre des restrictions sectorielles en matière de propriété étrangère, dans l'optique du bien-être économique. Dans le chapitre intitulé « Effets de la politique gouvernementale sur l'investissement étranger », nous analysons des modèles économétriques originaux de l'IED entrant (et sortant) pour le Canada. Deux ensembles de modèles sont présentés : le premier a trait aux flux d'IED dans l'ensemble de l'économie et dans le secteur manufacturier; l'autre a trait aux services financiers et au secteur de l'énergie. Le chapitre suivant, intitulé « L'investissement étranger dans le secteur du pétrole et du gaz », renferme une étude de cas sur la propriété étrangère et les effets des politiques en matière de propriété étrangère. Les deux chapitres qui suivent renferment des études de cas semblables sur les conséquences de la propriété étrangère et les répercussions des politiques axées sur la propriété étrangère dans les secteurs des services financiers et des communications.

Enfin, le dernier chapitre renferme un sommaire et un ensemble de recommandations au niveau des politiques. Notre principale conclusion est que les arguments fondés sur le bien-être économique en faveur des restrictions à l'IED entrant sont faibles, tant au niveau sectoriel que pour l'économie dans son ensemble. Plus précisément, l'IED entrant procure des avantages nets à l'économie d'accueil et il est difficile (pour des raisons tant conceptuelles que pratiques) pour les gouvernements des pays bénéficiaires de retirer des avantages plus importants de l'investissement direct entrant par des mesures de tamisage, l'imposition d'engagements ou d'autres mesures. La conséquence la plus importante est qu'il y aura vraisemblablement une baisse de l'IED entrant; cependant, il est facile d'exagérer les effets des mesures d'intervention directes de l'État sur les flux d'IED. Le climat général d'investissement semble être une source d'influence sensiblement plus importante sur le profil de l'IED entrant parce qu'il reflète les répercussions de nombreuses politiques gouvernementales qui ne visent pas directement l'IED.



## **2. UNE TYPOLOGIE DES POLITIQUES GOUVERNEMENTALES À L'ÉGARD DE L'IED**

Bien qu'il existe diverses façons de classer les politiques gouvernementales axées sur l'IED entrant, une méthode générale consiste à répartir ces politiques selon qu'elles sont officielles ou officieuses.

### **Obstacles officiels à l'investissement**

Les obstacles officiels à l'investissement peuvent se définir comme étant l'ensemble des contrôles sur l'IED entrant appliqués par voie de législation et de réglementation gouvernementale. Les obstacles officieux à l'investissement peuvent se définir comme étant l'ensemble des mesures qui gênent l'IED dans un pays hôte; ils peuvent découler de procédures administratives et de politiques non publiées, de rigidités structurelles sur le marché hôte, ou encore d'institutions politiques, culturelles et sociales qui agissent de manière à décourager l'IED entrant<sup>3</sup>.

Les obstacles officiels à l'investissement sont relativement visibles et, en général, ils procèdent d'une orientation principalement, sinon exclusivement, axée sur l'IED entrant. Parmi les principales manifestations des obstacles officiels à l'investissement, il y a les lois générales régissant les conditions auxquelles les entreprises de propriété étrangère peuvent être créées et exploitées, le tamisage et la surveillance des investisseurs à des fins d'approbation, les restrictions de nature législative ou réglementaire sur la portée de la propriété et du contrôle étranger dans certains secteurs, les exigences commerciales liées à l'investissement, comme les volumes minimaux d'exportation, ainsi que d'autres conditions, par exemple des niveaux minimums de R-D dans le pays d'accueil<sup>4</sup>.

### **Restrictions absolues et non absolues**

Il est probablement utile de raffiner la distinction entre les politiques officielles qui imposent des barrières ou des restrictions absolues sur le niveau autorisé de propriété et de contrôle étranger, et celles qui imposent des contraintes à la structure et/ou au comportement des investisseurs étrangers, comme l'obligation d'embaucher des gestionnaires locaux, de réaliser des travaux de R-D dans le pays d'accueil, d'accorder des mandats de produits mondiaux aux filiales du pays d'accueil et ainsi de suite. Les restrictions absolues sur la propriété et/ou le contrôle étranger équivalent à des contingents à l'importation. Si la « combinaison » d'IED entrant peut varier, le volume relatif (sinon absolu) d'IED est déterminé par le plafond imposé sur la propriété ou le contrôle étranger<sup>5</sup>.

Par contre, les restrictions « non absolues » peuvent contribuer à décourager l'IED entrant en haussant les coûts d'établissement et/ou d'exploitation de filiales étrangères dans le pays d'accueil. Vues sous cet angle, de telles mesures ressemblent à des tarifs. Dans la mesure où les restrictions non absolues laissent une part de rentabilité à l'IED entrant dans le pays d'accueil, elles ne constituent pas vraiment, à la marge, des obstacles à l'IED entrant. Plutôt, ce sont des instruments qui servent à transférer la « rente économique » des investisseurs étrangers aux résidents du pays hôte. Par ailleurs, les restrictions non absolues peuvent hausser les coûts d'investisseurs étrangers qui jugeaient tout juste profitable un investissement dans le pays d'accueil. Dans ce cas, les restrictions auront pour effet de décourager et, ainsi, d'entraver l'IED entrant, du moins pour certains investissements.

## **Obstacles informels à l'investissement**

Les obstacles officieux à l'investissement ne sont pas toujours évidents et, parfois, on peut immédiatement déceler qu'ils exercent une influence sur l'IED entrant. Cela est particulièrement vrai si l'on résiste à la tentation de classer parmi les obstacles officieux à l'investissement les divers changements d'origine gouvernementale visant les institutions économiques, politiques et culturelles qui influent sur la rentabilité attendue de l'IED entrant.

Les obstacles officieux à l'investissement peuvent être considérés comme des politiques qui, tout en n'étant pas principalement axées sur l'IED entrant, ont une incidence particulièrement marquée sur les investisseurs étrangers. À titre d'exemple, la réglementation qui limite la propriété croisée des institutions financières pénalise implicitement les entreprises qui sont en mesure d'exploiter les éléments de synergie qui existent entre différentes activités financières. Il pourrait s'agir d'entreprises de propriété étrangère habituées à opérer dans des sphères de compétence où les restrictions à la propriété croisée sont beaucoup moins rigoureuses que celles en vigueur dans le pays d'accueil. Dans la mesure où les restrictions à la propriété croisée sont au moins partiellement destinées à réduire la capacité des entreprises détenues par des intérêts étrangers de livrer concurrence sur le marché du pays d'accueil, elles peuvent être légitimement considérées comme une manifestation des politiques en matière de propriété étrangère. Par ailleurs, ces restrictions peuvent traduire les préoccupations des autorités du pays hôte à l'égard de la concurrence, qui ne sont pas forcément partagées par les autorités du pays d'origine.

Le point qu'il importe de faire ressortir ici est que même si les politiques du gouvernement du pays d'accueil ont en partie un objet discriminatoire (c.-à-d. qu'elles sont dirigées vers les investisseurs étrangers), toute décision quant à l'opportunité de catégoriser certaines politiques indirectes comme des politiques ayant trait à l'investissement étranger est inévitablement arbitraire. Par conséquent, il semble prudent de mettre l'accent sur les mesures directes en examinant certaines politiques particulières des gouvernements des pays hôtes à l'égard de l'IED entrant. Même s'il peut être téméraire d'ignorer toute mesure indirecte, nous nous sommes bornés, dans cette étude, à l'examen des mesures indirectes qui, à priori, auront vraisemblablement un impact significatif sur les activités des investisseurs étrangers.

### 3. LE CONTEXTE DES POLITIQUES

Toute évaluation de la politique gouvernementale devrait se faire en fonction d'un ou de plusieurs critères de politique publique. Ainsi, si l'un des objectifs de la politique gouvernementale est de restreindre l'influence économique que peuvent avoir les investisseurs étrangers dans l'économie du pays, des mesures visant à réduire ou à limiter la propriété et le contrôle étranger pourraient être considérées, en soi, comme une réussite. Par ailleurs, si l'objectif premier de la politique de l'État est de promouvoir la croissance économique sur le marché intérieur, des politiques visant à réduire ou à limiter l'investissement étranger pourraient être perçues comme ayant un effet pervers, en particulier si l'IED entrant a des retombées importantes sur le plan de la productivité pour le pays hôte<sup>6</sup>.

De fait, il est probable que les objectifs de la politique de tout gouvernement seront en réalité complexes et contradictoires. On peut néanmoins supposer que l'un des principaux objectifs du gouvernement de tout pays hôte est d'accroître le revenu (réel) par habitant. Un deuxième objectif (moins facilement définissable) est la promotion de la souveraineté nationale. L'atteinte du premier objectif peut supposer l'acceptation de niveaux plus élevés de propriété et de contrôle étranger, tandis que l'atteinte du second objectif peut exiger des niveaux plus élevés de propriété et de contrôle national; ces deux objectifs peuvent donc être incompatibles. La fonction objective de la politique publique se définit alors le mieux à l'aide d'une expression lagrangienne — par exemple la maximisation de la croissance du revenu réel par habitant tout en maintenant un niveau minimum acceptable de souveraineté nationale.

#### **Promouvoir l'accroissement du revenu réel par habitant**

En supposant que l'un des buts visés est de favoriser des niveaux de revenu réel plus élevés pour les résidents du pays, le défi que doit surmonter le gouvernement du pays hôte est de formuler et de mettre en œuvre des politiques maximisant, à la marge, les avantages associés à la croissance de l'IED entrant. Mais, comme nous le verrons plus loin, il y a plusieurs marges sur lesquelles axer ces politiques.

#### ***Améliorer l'efficacité économique***

Les politiques gouvernementales devraient normalement encourager les projets d'investissement direct entrant qui laissent entrevoir des répercussions positives nettes sur la croissance du revenu réel par habitant au pays. De même, elles devraient faire obstacle à l'investissement direct entrant dont l'effet net attendu sur la croissance du revenu intérieur réel par habitant est négatif. Dans ce contexte, le revenu intérieur réel par habitant devrait être considéré comme étant le revenu des citoyens du pays hôte (des résidents) parce que toute augmentation du revenu réel des investisseurs étrangers (p. ex. sous forme de dividendes et de droits versés à la société mère) n'entre probablement pas dans la fonction de bien-être du gouvernement du pays hôte.

Il y a une abondante documentation décrivant et évaluant les liens qui existent entre les niveaux de revenu réel dans le pays hôte et l'IED entrant<sup>7</sup>. Dans le contexte d'un paradigme d'organisation industrielle, l'IED entrant peut favoriser des niveaux plus élevés de revenu réel dans le pays hôte en facilitant une utilisation plus efficace des ressources intérieures. Il y a un certain nombre de façons de parvenir à ce résultat :

- Les entreprises de propriété étrangère plus efficaces déplacent des entreprises nationales moins efficaces. La réaffectation concomitante des ressources intérieures des producteurs moins efficaces aux producteurs plus efficaces devrait contribuer à un niveau moyen de productivité (et de revenu) plus élevé dans le pays hôte. Dans la mesure où les investissements étrangers n'accaparent pas la totalité de l'augmentation de productivité sous forme de bénéfices plus

élevés, les résidants du pays hôte bénéficieront de niveaux moyens de revenu plus élevés en conséquence de l'IED entrant.

La plupart des données disponibles convergent pour démontrer que les établissements de propriété étrangère au Canada ont des niveaux de productivité du travail plus élevés, en moyenne, que les établissements détenus par des intérêts canadiens<sup>8</sup>. Il y a deux grandes raisons à ce phénomène : i) les établissements de propriété étrangère sont exploités à des ratios capital/travail plus élevés, ce qui contribue directement à des niveaux supérieurs de productivité de la main-d'œuvre; et ii) les établissements de propriété étrangère ont une plus grande taille que leurs concurrents nationaux et cet avantage sur le plan de la taille contribue à des niveaux plus élevés de productivité du travail grâce à des économies d'échelle et de diversification. Les données disponibles montrent aussi que les niveaux moyens de rémunération sont plus élevés dans les établissements appartenant à des intérêts étrangers; cela indiquerait qu'une partie de la productivité plus élevée, en moyenne, liée à l'IED entrant est transférée aux facteurs de production du pays.

- La concurrence en provenance des entreprises de propriété étrangère favorise une efficacité accrue parmi les entreprises appartenant à des intérêts nationaux. De même, la présence des entreprises de propriété étrangère favorise l'adoption plus rapide des nouvelles techniques et des meilleures pratiques de gestion parmi les entreprises détenues par des intérêts nationaux grâce à un effet de « démonstration », à des liens verticaux et ainsi de suite. L'incidence favorable de l'IED entrant sur la productivité des entreprises nationales est habituellement désignée par la notion de « retombées ». Les données disponibles montrent que ces retombées sont généralement positives et importantes<sup>9</sup>.

Par ailleurs, certains des premiers écrits publiés sur les effets économiques de l'IED entrant ont évoqué la possibilité que la propriété étrangère réduise les niveaux de productivité sur le marché intérieur. Au Canada, le phénomène dont il est question ici a été appelé l'« effet d'imitation en miniature ». Selon cet argument, les filiales de propriété étrangère auraient tendance à reproduire les gammes de produits de leur société mère tout en consacrant un effort minimal à l'innovation et à l'exploitation des innovations provenant du marché du pays hôte. Dans ce contexte, le déplacement des entreprises appartenant à des intérêts nationaux par des entreprises de propriété étrangère peut réduire, globalement, les taux d'innovation sur le marché du pays d'accueil et abaisser le taux de croissance de la productivité au sein de l'économie<sup>10</sup>.

En guise de première preuve démontrant la présence d'un effet d'imitation en miniature, certains observateurs ont cité les niveaux moyens inférieurs de R-D exécutés par les filiales de propriété étrangère, en comparaison de leurs rivales détenues par des intérêts nationaux. Cependant, les dépenses de R-D sont reconnues pour être une piètre mesure de la performance sur le plan de l'innovation, notamment pour les entreprises de propriété étrangère, qui importent directement ou indirectement de la technologie des autres filiales de leur société mère. Néanmoins, les responsables des politiques se sont préoccupés des niveaux relativement faibles de R-D dans les entreprises de propriété étrangère et leur préoccupation a engendré un certain scepticisme à l'égard des avantages de l'IED entrant dans les industries de haute technologie, notamment lorsque l'entrée d'un investisseur étranger se fait par la prise de contrôle d'une entreprise appartenant à des intérêts nationaux<sup>11</sup>.

### ***Saisir la rente produite par les EM***

Les modèles d'IED entrant associés à Hymer, Dunning et d'autres chercheurs reconnaissent que les entreprises de propriété étrangère doivent disposer d'un certain avantage concurrentiel pour compenser les investissements irrécupérables qu'elles doivent faire en vue d'entrer sur les marchés étrangers. Les modèles empiriques associent ces avantages au niveau de l'entreprise principalement à des éléments

d'actif immatériels tels que des technologies exclusives, des marques de commerce et des appellations commerciales. À leur tour, ces avantages au niveau de l'entreprise peuvent permettre aux investisseurs étrangers de tirer une « rente économique » sur l'actif qu'ils possèdent dans le pays hôte. Dans ce cas, il serait possible d'accroître les niveaux de revenu réel des résidents du pays en « s'appropriant » une partie ou la totalité de la rente par une intervention du gouvernement du pays hôte. Les politiques jugées efficaces dans ce contexte transfèreraient la rente économique des investisseurs étrangers aux facteurs de production du marché intérieur sans pour autant réduire les flux d'IED bénéfiques.

Pour réussir à s'approprier la rente, le gouvernement du pays hôte doit remplir au moins deux conditions : i) les investisseurs étrangers doivent s'attendre à retirer une rente économique sur les investissements faits dans ce pays et ii) les fonctionnaires du gouvernement du pays hôte peuvent réussir à identifier les investisseurs (investissements) qui devraient engendrer une rente économique et peuvent appliquer des mesures qui permettront de réduire le taux de rendement attendu de l'investisseur étranger sans pour autant décourager l'(les) investissement(s) en cause. Si et dans quelles circonstances ces conditions sont remplies constituent, en définitive, des questions de nature empirique<sup>12</sup>.

Ce sur quoi nous pourrions insister ici est qu'à une époque où les gouvernements nationaux sont en concurrence pour attirer l'attention des investisseurs étrangers, l'offre d'IED entrant pour un pays donné devrait être passablement élastique, sauf peut-être dans le cas des investissements dans les secteurs où le pays hôte possède certains avantages importants (p.ex. des gisements relativement importants de ressources naturelles). Plus la courbe d'offre des investisseurs étrangers est élastique, plus sera limitée la possibilité pour le gouvernement du pays hôte de saisir une partie de la rente économique des mains de l'investisseur étranger<sup>13</sup>.

Un autre point qu'il importe de signaler est que les investisseurs privés du pays hôte peuvent être tout aussi conscients (sinon davantage) que les fonctionnaires de l'État des possibilités qui s'offrent aux investisseurs étrangers de réaliser une rente économique sur le marché du pays hôte. On peut donc s'attendre à ce qu'ils exigent des investisseurs étrangers des prix (lors des prises de contrôle et des acquisitions) traduisant la valeur économique de leurs éléments d'actif pour ces derniers. S'il y a une concurrence importante entre les investisseurs étrangers pour l'acquisition d'éléments d'actif détenus par des intérêts nationaux, une bonne part (sinon la totalité) de la rente économique que les investisseurs étrangers peuvent engendrer pourrait se refléter dans le prix d'achat que ces derniers consentent à verser.

### **Prévenir les déficiences du marché**

La rente économique qui profite aux investisseurs étrangers peut, imparfaitement, traduire les conditions de la concurrence sur le marché du pays hôte, lesquelles sont accentuées par les investissements étrangers en cause. Autrement dit, l'IED entrant pourrait contribuer à réduire la concurrence sur le marché intérieur. À titre d'exemple, les fusions et acquisitions qui se font à l'initiative d'investisseurs pourraient contribuer à hausser les ratios de concentration dans certains secteurs de l'économie du pays hôte.

Le fait que les vendeurs d'éléments d'actif nationaux s'approprient une part importante de la rente monopolistique prévue sous la forme de prix d'acquisition plus élevés ne réduit en rien le caractère indésirable des fusionnements anticoncurrentiels; cependant, il n'y a aucune raison particulière pour exercer une discrimination contre les fusionnements ou les acquisitions anticoncurrentiels entrepris à l'initiative d'investisseurs étrangers. Les politiques en matière de fusionnement devraient permettre de tamiser et d'évaluer tous les projets de fusion relativement importants qui risquent d'avoir des répercussions anticoncurrentielles significatives. De même, les abus de position dominante et les autres pratiques anticoncurrentielles devraient être examinés par les responsables de la politique de concurrence sans égard au mode de propriété des entreprises dominantes.

Les coûts externes liés à l'IED entrant semblent offrir une assise plus intéressante à l'intervention des gouvernements des pays hôtes dans le processus de l'investissement étranger. Le principal coût invoqué par les nationalistes économiques est la « perte de souveraineté » associée à des niveaux importants de propriété étrangère, soit dans certaines industries soit dans l'économie de façon plus générale. La signification précise de la souveraineté dans ce contexte est rarement, sinon jamais, énoncée de façon claire, comme d'ailleurs le lien entre la souveraineté et la propriété étrangère. Dans ses grandes lignes, l'inquiétude semble porter sur le fait que les investisseurs étrangers sont moins enclins que les investisseurs nationaux à s'identifier aux objectifs des politiques du gouvernement du pays hôte et qu'ils seront aussi moins disposés à tolérer une baisse des bénéfices des entreprises aux fins de poursuivre ou de soutenir ces objectifs.

Il y a, à notre connaissance, peu de données empiriques fiables corroborant le point de vue des nationalistes au sujet de la perte de souveraineté associée à la propriété étrangère. En outre, la restriction ou l'interdiction de l'IED entrant n'est pas nécessairement une réaction efficace, sur le plan des politiques, pour atténuer les préoccupations en matière de souveraineté liées à l'investissement étranger. On peut illustrer cette observation en prenant l'exemple de l'industrie des télécommunications. Les systèmes de télécommunications de la plupart des pays comportent des interfinancements au niveau des prix qui visent, du moins en principe, à assurer l'accès universel aux services téléphoniques. Plusieurs pays qui ont récemment privatisé leur système national de téléphone ont ouvert le processus d'appel d'offres aux investisseurs étrangers. Pour faire en sorte que l'État ait « son mot à dire » dans le maintien des formules d'interfinancement des prix et d'autres objectifs sociaux fondamentaux, les gouvernements des pays hôtes ont conservé ce que l'on a appelé une participation « morale » qui leur assure un contrôle effectif au niveau du vote si les conditions préalables à la propriété étrangère ne sont pas satisfaites.

## **Sommaire**

En résumé, on peut présenter des arguments théoriques à l'appui d'une intervention du gouvernement des pays hôtes dans le processus de l'IED entrant dans le but d'accroître les revenus réels des résidents du pays. Bien qu'aucune position théorique ne domine clairement le débat, les données empiriques laissent penser que les politiques visant (directement ou indirectement) à décourager l'IED entrant imposeront vraisemblablement des coûts économiques nets. La raison n'est pas nécessairement liée au fait que les investissements en immobilisations seront globalement plus élevés dans les pays hôtes où il n'y a pas de restriction à l'IED entrant, même si cela est habituellement le premier argument invoqué par les responsables des politiques. La raison plus importante est que l'IED entrant améliore l'efficacité économique du pays hôte.

Cela ne veut pas dire que les gouvernements des pays hôtes devraient activement subventionner l'IED entrant ou favoriser la propriété étrangère au détriment de la propriété nationale. Les gouvernements des pays hôtes auraient alors à résoudre le problème d'identifier la subvention tout juste nécessaire, à la marge, pour encourager l'investissement qui n'aurait pas eu lieu autrement. Dans bien des cas, le gouvernement du pays hôte ne fera qu'offrir des subventions qui dépassent les avantages nets de l'IED entrant.

Dans le prochain chapitre, nous passons en revue les données disponibles sur les déterminants de l'IED entrant. Ces données indiquent que les politiques gouvernementales visant à promouvoir la croissance de certains facteurs clés tels qu'une main-d'œuvre qualifiée et scolarisée constituent, de loin, des stimulants plus importants à l'IED entrant, à long terme, que les congés fiscaux, les prêts à bas taux d'intérêt et les autres formes d'aide financière accordées aux investisseurs étrangers. Étant donné que ces politiques représentent aussi des stimulants à l'investissement pour les résidents du pays, elles ne constituent pas, en soi, des politiques axées sur l'investissement étranger.

Nonobstant la solide argumentation que l'on peut offrir contre l'application de restrictions étendues à l'IED entrant ou la réglementation des entreprises multinationales, la suppression complète de ces restrictions ou de cette réglementation pourrait ne pas être optimale. Plus précisément, il pourrait y avoir des cas où l'investissement étranger menace de compromettre certains objectifs non économiques, par exemple la présence d'activités de R-D dans une industrie « d'importance capitale », où les avantages économiques nets associés à l'investissement n'arrivent pas à justifier la nécessité pour le gouvernement de chercher à atteindre ces objectifs par une stratégie autre que celle de décourager l'investissement (ou d'imposer des contraintes au comportement de l'investisseur étranger dans les conditions préalables à l'autorisation de l'investissement). Mais ces cas seront vraisemblablement peu nombreux. Par conséquent, il est peu probable que l'on puisse en tenir compte efficacement en adoptant des politiques discriminatoires de large portée et relativement inflexibles à l'endroit des investissements étrangers.





## 4. LES DÉTERMINANTS DE L'IED ENTRANT

L'influence que pourrait exercer la politique gouvernementale sur les flux d'IED entrant devrait être examinée dans le contexte de la documentation générale sur les déterminants de l'IED. Afin d'isoler le rôle des politiques publiques, il est nécessaire de maintenir constants les divers facteurs qui peuvent agir sur les flux d'IED. Par conséquent, nous avons procédé à un examen des travaux empiriques publiés sur les déterminants de l'IED. Nous avons fait cela en visant deux objectifs : i) identifier les divers facteurs généraux qui conditionnent les flux d'IED et ii) déterminer les façons particulières dont les politiques publiques ont agi sur les flux d'IED.

### **Théorie**

Il est préférable d'interpréter les études empiriques dans le contexte de la théorie de l'investissement étranger direct, laquelle n'a cessé d'évoluer. Les premières études traduisaient le fait que cette théorie trouve ses origines dans les travaux consacrés au commerce international. Par conséquent, l'attention se portait principalement sur le rôle de l'avantage comparatif (dotation en ressources, coûts des facteurs) et des obstacles au commerce dans la détermination des flux d'IED entre pays. Les travaux empiriques publiés démontraient jusqu'à un certain point que les tarifs appliqués par les pays hôtes étaient un facteur favorable à l'IED entrant; mais les obstacles tarifaires et non tarifaires (y compris les coûts de transport) ne fournissaient qu'une explication limitée de l'essor des entreprises multinationales et ne pouvaient expliquer la croissance accélérée des flux d'IED dans le monde à la faveur des rondes successives de libéralisation des échanges dans le cadre du GATT.

Si les flux d'IED sont fondés sur l'avantage comparatif du pays d'origine, cela soulève la question de savoir pourquoi les entreprises établies dans le pays d'origine exploitent cet avantage par le truchement de l'IED plutôt que par les exportations. Comme nous l'avons déjà mentionné, les obstacles au commerce dans le pays d'accueil offrent aussi une explication partielle; cependant, une autre approche qui met à contribution les enseignements de la théorie de l'organisation industrielle et de la théorie du commerce international met l'accent sur les avantages spécifiques au niveau de l'entreprise et de l'industrie qui engendrent des possibilités et des stimulants à l'IED. L'essentiel de l'argument est que l'IED découle de certains éléments d'actif particuliers créés dans le pays d'origine et transférés dans le pays hôte. Ces éléments d'actif sont difficiles à imiter et permettent à l'entreprise étrangère de surmonter les obstacles à l'entrée que représentent les coûts irrécupérables de la pénétration du marché du pays hôte. En outre, ces éléments d'actif sont habituellement immatériels et, partant, difficiles à exploiter s'il n'y a pas de lien de dépendance, par exemple des accords de licence conclu avec des entreprises déjà établies dans le pays hôte.

Les modèles axés sur l'exploitation des éléments d'actif immatériels par l'IED n'expliquent pas pourquoi les multinationales choisissent d'exploiter ces éléments d'actif dans certains pays mais non dans d'autres. À cet égard, le modèle éclectique de Dunning (Dunning, 1980) accorde aux questions de localisation une importance explicite en les combinant aux avantages propres à l'entreprise et aux éléments relatifs aux coûts de transaction. Les travaux consacrés aux entreprises internationales qui s'inspirent de ce modèle mettent l'accent sur le fait que les avantages offerts par le pays hôte sur le plan de la localisation sont déterminés par des facteurs non économiques tels que le risque politique<sup>14</sup>.

Les caractéristiques particulières de la demande et de l'offre sur les marchés du pays hôte sont des sources d'influence sur l'IED entrant plus ou moins pertinentes, selon la nature particulière de l'IED en cause. À titre d'exemple, l'incitation à abaisser les coûts grâce à l'IED sortant privilégierait la dotation en ressources du pays hôte, son infrastructure matérielle et les niveaux de productivité en tant que déterminants du choix de l'emplacement de l'investissement étranger. Les niveaux de productivité des

différents pays d'accueil dépendront à leur tour de la taille du marché (si les économies d'échelle et de diversification sont importantes), des niveaux de scolarisation, des compétences professionnelles de la main d'œuvre locale et ainsi de suite.

Manifestement, l'importance relative des divers facteurs variera d'un secteur d'activité à l'autre. Ainsi, la dotation en ressources du pays hôte sera probablement la source d'influence la plus importante dans la décision d'une entreprise multinationale d'implanter des activités d'extraction de ressources primaires, tandis que les niveaux de scolarisation et de compétence professionnelle de la main-d'œuvre locale seront vraisemblablement le facteur dominant dans la décision d'une multinationale d'établir une filiale dans un secteur à forte concentration de technologie.

Du côté de la demande, la rentabilité attendue de l'IED dépendra vraisemblablement de facteurs tels que le niveau de revenu réel dans le pays hôte et ses perspectives de croissance économique. Les similitudes culturelles entre le pays d'origine et le pays hôte devraient également renforcer l'attrait de certains pays pour les investisseurs étrangers étant donné que les coûts d'adaptation des produits aux conditions particulières du pays d'accueil seront alors moins élevés.

Les politiques gouvernementales peuvent indirectement influencer sur l'attrait que présente le pays hôte pour les investisseurs étrangers en agissant sur certains facteurs clés du côté de l'offre et du côté de la demande. Pratiquement tous les facteurs dont nous avons fait mention pourraient être sensibles à l'influence du gouvernement du pays hôte. À titre d'exemple, les investissements publics en infrastructures peuvent aider à promouvoir l'IED dans une gamme étendue d'industries en réduisant les coûts de transport dans le pays hôte ainsi qu'entre le pays hôte et les marchés d'exportation potentiels. Les niveaux de productivité dans les industries du pays hôte peuvent subir l'influence d'une vaste gamme de politiques gouvernementales, y compris les dépenses consacrées à l'éducation et à la formation, l'application des lois antimonopoles et l'adoption de saines politiques monétaires et budgétaires.

Les politiques gouvernementales peuvent aussi agir plus directement sur l'attrait qu'offre le pays hôte aux investisseurs étrangers par le jeu des initiatives fiscales et réglementaires. À priori, on s'attend à ce que, toute chose égale par ailleurs, la perception d'impôts plus élevés par le gouvernement du pays hôtes aura un effet défavorable sur l'IED entrant et que le resserrement de la réglementation applicable aux entreprises aura le même effet en haussant le coût de faire des affaires dans le pays hôte. Les politiques qui agissent de façon indirecte, par exemple les agences de tamisage chargées d'examiner les projets d'investissement étranger direct, peuvent être perçues comme une forme de réglementation commerciale dirigée plus particulièrement vers les étrangers, décourageant ainsi l'IED entrant.

### **Déterminants de l'IED : une revue sélective**

L'examen empirique des facteurs qui déterminent les flux d'investissement étranger direct remonte loin dans le passé de la recherche universitaire. On trouve des revues des travaux publiés jusqu'au début des années 90 dans Caves (1996), Centre des Nations Unies sur les sociétés transnationales (UNCTC, 1992), Dunning (1993a) et Pearce (1993). En tentant d'interpréter les études empiriques déjà parues, il est important de faire la distinction entre les motifs sur lesquels s'appuie la décision de procéder à un IED et les motifs du choix de la localisation dans une région plutôt que dans une autre. Les travaux consacrés à la première question cherchent à déterminer les éléments d'actif propres à l'entreprise et à l'industrie qui incitent une entreprise à investir à l'étranger. Les travaux consacrés à la seconde question visent à déterminer les facteurs liés à l'emplacement qui déterminent où se fera l'investissement. Nous nous intéressons à ces derniers aspects, bien qu'il ne soit pas toujours possible de les distinguer des autres. Nous avons identifié trois courants dans les travaux publiés.

Le premier met l'accent sur les différences entre secteurs ou entre produits dans l'optique de la propriété étrangère dans l'économie d'un pays d'accueil. Les études de ce genre tentent de déterminer

pourquoi la production a lieu dans le pays d'accueil et non dans le pays d'origine; par conséquent, on y compare les avantages relatifs sur le plan de l'emplacement et de la propriété de l'un et de l'autre, mais en y ajoutant certaines variables propres à l'industrie qui traduisent les avantages détenus par l'entreprise faisant l'investissement. Le travail précurseur dans ce domaine est celui de Caves (1974), dont une variante plus récente nous est fournie par Campa (1993). Nombre de ces études ont examiné les investissements américains dans des industries canadiennes, en s'intéressant aux caractéristiques sectorielles qui attireraient l'IED. Pearce (1993) présente un sommaire utile de ces études, dont il ressort que les facteurs propres à l'entreprise ou à l'industrie peuvent être des déterminants importants des flux d'IED. Ces études aboutissent normalement à la conclusion que la taille du marché est systématiquement importante et que les industries où les éléments d'actif ont une forte spécificité eu égard au pays d'origine, par exemple la publicité et l'intensité de la R-D, se caractérisent par des niveaux relativement élevés de propriété étrangère dans le pays d'accueil.

Bien entendu, certaines études consacrées aux écarts intersectoriels sur le plan de la propriété étrangère utilisent certaines caractéristiques sectorielles dans le pays hôte parmi les variables explicatives. À titre d'exemple, Caves (1982) englobe dans son analyse certaines caractéristiques des industries canadiennes, par exemple les écarts de coût et les niveaux de protection tarifaire, tandis que Shapiro (1983) allonge la liste pour y inclure des variables tenant compte de la structure industrielle (taille du marché, concentration, barrières à l'entrée, économies d'échelle) dans le pays hôte. On a ainsi trouvé que la structure industrielle dans le pays d'accueil était particulièrement importante; cependant, le rôle du coût des facteurs et du niveau des tarifs paraît moins certain (Caves, 1982; Dunning, 1980)<sup>15</sup>.

Les facteurs liés à l'emplacement, les caractéristiques propres à l'entreprise et les interactions stratégiques ont été combinés dans une importante étude réalisée récemment par Hennart et Park (1994). Les auteurs analysent l'IED japonais par produit aux États-Unis à l'aide d'une technique d'estimation binomiale logit où la variable dépendante est égale à 1 si le produit est fabriqué aux États-Unis et à 0 dans le cas contraire<sup>16</sup>. Les variables explicatives sont notamment les économies d'échelle, les coûts de transport, la présence de barrières tarifaires et non tarifaires et les coûts de production relatifs. Les auteurs constatent que les caractéristiques propres à l'entreprise (p. ex. la R-D) sont importantes, tout comme les économies d'échelle et les barrières tarifaires et non tarifaires, mais que les coûts de transport et les coûts de production relatifs ne sont pas importants.

Un second courant de la littérature aborde les décisions en matière de localisation comme étant un choix à faire entre divers pays offrant des attributs différents sur le plan de l'emplacement. Selon cette approche, le problème consiste à expliquer la répartition des flux d'IED entrant dans les différents pays. Jusqu'à récemment, on a tenté de le faire à l'aide soit de données agrégées soit de données au niveau de l'industrie. Un exemple récent est l'analyse de Moore (1993) consacrée aux déterminants de l'emplacement d'un projet d'IED allemand. À l'aide de données regroupées au niveau de l'industrie et au niveau du pays, l'auteur a régressé les flux d'IED sur diverses variables, dont les salaires relatifs, la fréquence des arrêts de travail, les tarifs, le produit intérieur brut (PIB) et l'écart entre les taux de croissance observés en Allemagne et dans le pays hôte. Les résultats ne sont pas particulièrement robustes, mais les auteurs ont constaté que le niveau du PIB est un déterminant positif important, tandis que le niveau des salaires est parfois un déterminant négatif et que le niveau des tarifs n'est pas important. Ils ont par ailleurs observé d'importants effets propres au pays, ce qui laisse penser qu'il faudrait tenir compte d'une gamme étendue de facteurs en tentant d'estimer de telles équations.

Des modèles plus détaillés ont été estimés par Coughlin et coll. (1991), Woodward (1992) et Woodward et Rolfe (1993). Ces études se distinguent par le fait qu'elles utilisent des données au niveau de l'entreprise, qu'elles tiennent compte d'une gamme étendue de facteurs de localisation et qu'elles emploient un modèle logit conditionnel (MLC) pour calculer les estimations. Collectivement, ces études font intervenir une longue liste de variables explicatives, notamment la taille du marché, la densité manufacturière, la superficie terrestre (mesure approximative du nombre de sites disponibles), la

syndicalisation, les taux de salaire, les taux et la structure des impôts (unitaires ou non) et les efforts de promotion déployés par l'État. Les auteurs constatent habituellement qu'une certaine mesure de la taille du marché ou du revenu est le principal déterminant de l'IED, tandis que l'importance des autres facteurs diffère d'une étude à l'autre<sup>17</sup>.

Le dernier courant de la documentation consacrée à ces questions, et celui qui est le plus pertinent à nos fins, repose sur une analyse de séries chronologiques (ou de séries chronologiques et de données transversales regroupées) pour établir les déterminants des flux d'IED entrant (et sortant), habituellement dans un pays en particulier (ou à partir de celui-ci). L'étude de l'UNCTC (1992) résume ainsi l'importance de ces modèles : premièrement, ils ont permis de vérifier le rôle primordial de la taille du marché parmi les déterminants de l'investissement étranger direct. Deuxièmement, ils offrent la possibilité d'analyser les effets sur l'investissement étranger direct de changements fondamentaux du contexte de base et des périodes où les circonstances économiques ou politiques sont anormales (p.32).

Les variables explicatives sont habituellement de nature macroéconomique (p. ex. le PIB ou le PIB par habitant, la stabilité de la devise). Les premières études empiriques sur les flux d'IED entraient dans cette catégorie et portaient souvent sur l'IED américain en Europe. Ces études, et celles qui ont suivi, ont systématiquement montré que la taille du marché du pays d'accueil (mais non nécessairement le taux de croissance du marché) est le déterminant le plus important des flux d'IED entrant<sup>18</sup>.

Graham et Krugman (1995) ont désigné par l'expression « théories du coût du capital » les variantes de cette approche qui mettent notamment l'accent sur les facteurs qui engendrent des écarts de coût d'investissement entre pays. À cet égard, l'étude qui a peut-être exercé le plus d'influence est celle de Froot et Stein (1991), où l'on fait valoir que les flux d'IED s'expliquent par les fluctuations des taux de change. Caves (1989) et Klein et Rosengren (1994) ont constaté l'un et l'autre que les taux de change sont des déterminants importants de l'IED aux États-Unis.

Tel qu'indiqué dans l'étude de l'UNCTC (1992), les analyses de séries chronologiques offrent la possibilité d'analyser des événements liés aux politiques, bien que peu d'études aient tenté de le faire. Certains des premiers travaux ont fait intervenir plusieurs variables liées aux politiques, notamment la formation de la Communauté économique européenne (CEE) et les effets du programme de contrôle des capitaux aux États-Unis (en vigueur entre 1965 et 1972). En ce qui a trait à la première, le consensus semble être que la création de la CEE a haussé l'IED en provenance des États-Unis, tandis que l'effet du programme de contrôle des capitaux aux États-Unis demeure ambigu (UNCTC, 1992). Plus récemment, Dunning (1997) a résumé les effets de la première étape de l'intégration européenne (1958-1985) sur les flux d'IED de la façon suivante : l'intégration s'est accompagnée d'une augmentation nette importante des flux d'échanges et d'IED entrant dans la CEE et sortant de celle-ci; cependant, les hausses les plus importantes ont été observées au niveau de l'IED provenant de pays extérieurs à la CEE et les données indiquent fortement que les multinationales américaines (et, par la suite, japonaises) auraient mieux réussi que leurs concurrentes européennes à profiter de la suppression des barrières tarifaires.

De façon générale, pratiquement aucune tentative n'a été faite pour analyser l'effet des autres politiques publiques, en particulier celles orientées spécifiquement vers l'investissement étranger, sur les flux globaux d'IED<sup>19</sup>. Une exception importante à cet égard est l'analyse faite par Kudrle (1995) de l'IED américain au Canada, où l'auteur fait explicitement référence au rôle joué par la *Loi sur l'examen de l'investissement étranger*. Il arrive à la conclusion que cette loi a eu un impact minimal sur les flux d'IED en provenance des États-Unis au Canada.

Au fil des années, ce courant de la documentation s'est développé par l'ajout de toute une gamme de variables explicatives visant à saisir les effets d'autres facteurs macroéconomiques et de facteurs socio-politico-culturels. La plus générale de ces études modélise l'IED aux États-Unis en fonction du pays d'origine dans une analyse transversale de séries chronologiques (Grosse et Trevino, 1996). Le modèle comprend des variables qui traduisent le niveau actuel des échanges entre le pays

d'origine et les États-Unis, la taille du marché du pays d'origine, le degré de risque politique du pays d'origine, l'éloignement géographique et culturel par rapport aux États-Unis, les écarts dans le coût d'emprunt et le taux de rendement du capital, ainsi que les valeurs relatives des devises (taux de change). Les résultats indiquent que les niveaux actuels des échanges (négatif pour les importations, positif pour les exportations), le produit national brut du pays d'origine (positif), l'éloignement géographique (négatif), l'éloignement culturel (négatif), le taux de change (négatif) et le risque politique dans le pays d'origine (positif) sont tous des déterminants importants des flux d'IED entrant aux États-Unis.

En dépit des résultats robustes présentés par Grosse et Trevino (1996), il est probablement juste de conclure que, au delà de la taille du marché et du taux de change, dans l'ensemble les analyses de séries chronologiques font ressortir peu d'autres déterminants systématiquement importants de l'IED.

### **Synthèse des données empiriques**

Peut-être en raison de la diversité des méthodologies et des échantillons de données employés dans les diverses études, les résultats empiriques sur les déterminants de l'emplacement de l'IED entrant sont quelque peu contradictoires. Néanmoins, presque toutes les études montrent qu'il y a une corrélation positive entre le PIB par habitant du pays hôte et/ou du pays d'origine et les flux d'IED entrant et que d'autres facteurs propres à la localisation peuvent jouer un rôle important. D'une étude à l'autre, les résultats varient quant aux effets des écarts de coût, des barrières tarifaires et non tarifaires, des ressources naturelles, de la stabilité des taux de change, des taux d'imposition et de la stabilité politique. La tendance observée est que ces facteurs interviendront davantage lorsque le pays d'accueil a une économie en développement plutôt qu'une économie développée. Le point peut-être le plus important à signaler est que très peu d'études ont tenté d'analyser le rôle des variables de politiques propres à l'IED dans le contexte d'un modèle spécifié de façon détaillée.

Tant pour ce qui est du pays d'origine que du pays d'accueil, la documentation a donc tendance à imposer une gamme de variables susceptibles d'infléchir les flux d'IED; mais les résultats publiés jusqu'à maintenant vont dans un sens ou dans l'autre et fournissent peu d'indication quant à l'orientation de la politique gouvernementale. Plus précisément, ces facteurs ont dans l'ensemble peu de liens avec les politiques en matière d'investissement étranger et relèvent davantage des conditions macroéconomiques et géographiques générales. Les accords commerciaux, y compris les dispositions relatives à l'investissement, peuvent exercer une influence significative sur l'IED entrant, mais il est difficile d'isoler le rôle de dispositions particulières.

Les données disponibles révèlent toutefois que certaines forces du marché exercent une influence relativement importante sur les flux d'IED, mais que ceux-ci sont relativement insensibles à l'influence de la plupart des instruments de politique, sauf les plus rigoureux (p. ex. les interdictions complètes). Ainsi, l'importance des éléments d'actif propres à l'entreprise et à l'industrie comme déterminants de l'IED, outre le rôle systématiquement joué par la taille du marché dans les décisions relatives à la localisation des investissements, laisse penser que les politiques gouvernementales visant à promouvoir ou à restreindre l'IED doivent être assez rigoureuses pour avoir une influence ou contrer ces autres facteurs.

Il est quelque peu étonnant de constater l'absence relative d'études empiriques s'intéressant aux effets de la politique gouvernementale sur les flux d'investissement étranger<sup>20</sup>. Dunning (1993a) a également signalé qu'il y avait, en fait, très peu de données sur la mesure dans laquelle le gouvernement peut façonner les flux d'IED.

Une explication possible de la rareté relative de ces études est le fait que de nombreuses mesures de politique influent directement sur l'IED (Ahmad, Barnes et Knubley, 1994; Safarian, 1993). Ces mesures vont de procédures officielles d'examen et/ou de restrictions appliquées soit à l'ensemble de

l'économie soit à un secteur, aux restrictions officieuses que l'on retrouve soit dans des lois connexes (p. ex. les lois sur la concurrence), dont celles sur les institutions financières (réglementant les bourses de valeurs mobilières) ou d'autres institutions sociales moins officielles. Il est difficile de compiler une liste de ces politiques et encore plus difficile de préciser leur impact.

En outre, un grand nombre de facteurs agissent sur les flux d'IED. Beaucoup de ces facteurs se échappent probablement à l'influence de toute politique gouvernementale; d'autres peuvent être sensibles à des politiques qui ne visent pas explicitement l'IED (p. ex. la politique monétaire). Ainsi, il est possible que les politiques de l'État aient un impact minimal sur l'IED ou aient des effets indirects qu'il est difficile de mesurer.

## 5. APERÇU DE L'IED AU CANADA

Avant d'examiner les grandes politiques gouvernementales à l'égard de l'IED entrant et d'évaluer les effets de ces politiques, il est utile de présenter un bref aperçu des profils d'IED entrant au Canada. Puisque notre étude porte sur les déterminants et les effets de l'IED entrant et puisque les initiatives gouvernementales en matière d'IED ont pour l'essentiel été mises en œuvre après 1970, notre examen de l'évolution de l'IED entrant est principalement centré sur cette période.

### Mesures de l'IED

Les économistes mesurent l'IED entrant de diverses façons. La statistique la plus fréquemment citée est la valeur comptable de l'investissement étranger direct. Ce chiffre représente la valeur au bilan de des investissements étrangers directs à l'égard desquels des étrangers possèdent un seuil minimal de propriété<sup>21</sup>. Le tableau 1 montre la valeur comptable courante de l'IED entrant au Canada pour diverses années de la période 1950-1995. En guise de référence, la valeur courante du PIB est aussi présentée.

Kudrle (1995) critique l'utilisation de la valeur comptable de l'IED en faisant valoir qu'elle sous-estime la valeur réelle (rajustée pour tenir compte de l'inflation) de l'IED au fil du temps. Il illustre cette tendance à l'aide de données sur l'IED sortant des États-Unis et de données sur la valeur comptable de l'IED au Canada, rajustées à l'aide d'un déflateur du coût du capital. Par ailleurs, on peut soutenir que les taux de dépréciation comptable des immobilisations sous-estiment le taux de dépréciation économique, en particulier dans les secteurs où le stock de capital consiste de plus en plus en matériel informatique et connexe. De plus, une partie du stock de capital est constituée d'éléments d'actif dont la valeur n'augmente pas forcément avec l'inflation générale, par exemple l'encaisse et les comptes débiteurs.

Une deuxième mesure de l'IED entrant parfois utilisée est la propriété étrangère totale des immobilisations à long terme sans égard au pourcentage de propriété étrangère de ces immobilisations. Cela donne évidemment une mesure plus élevée de la propriété étrangère que celle employée dans le tableau 1, parce qu'on n'applique aucun seuil minimal de propriété pour identifier la propriété étrangère. Une troisième mesure est le contrôle étranger, où l'actif total d'une entreprise est identifié comme étant un investissement étranger si l'on juge que des étrangers contrôlent ces éléments d'actif. Le seuil habituellement employé pour déterminer qu'il y a contrôle étranger est la propriété à 50 p. 100, bien que l'on puisse parfois juger qu'il y a contrôle à des niveaux inférieurs de propriété.

De fait, les trois mesures précitées du stock d'IED entrant donnent des profils très semblables de l'évolution de l'investissement étranger direct au Canada. Ainsi, au cours des années 70 et des années 80, les coefficients de corrélation par paires pour les trois mesures se situent autour de 0,99. Si la mesure de la propriété étrangère présentée au tableau 1 est généralement inférieure à celle qui découle des deux autres mesures, l'évolution générale de la propriété étrangère n'est pas insensible à la mesure employée.

### Comportement de l'IED entrant

On peut voir au tableau 1 que le stock d'IED entrant a augmenté systématiquement (en valeur absolue exprimée en dollars canadiens) avec le temps. Le taux de croissance d'une année sur l'autre a évidemment varié mais, de façon générale, il a été sensiblement moins élevé durant la période postérieure à 1980 qu'au cours de la période d'après-guerre<sup>22</sup>. Cependant, vu le niveau très modeste à partir duquel s'est constituée la série sur l'IED en 1950, on pouvait s'attendre aux taux de croissance relativement rapides observés au cours des premières années d'après-guerre. Ce qu'il importe de signaler est que la croissance de l'IED suit d'assez près la croissance du PIB, notamment au cours des années plus récentes : en 1950, le ratio de l'IED au PIB était de 0,214; ce ratio était 0,21 en 1976 et de 0,215 en 1995.

Certes, deux séries chronologiques de portée aussi générale que l'IED et le PIB devraient augmenter avec le temps, même si elles n'ont aucun lien réciproque; par contre, on pourrait ne pas s'attendre à ce qu'une telle stabilité relative entre les deux séries soit une pure coïncidence statistique. De fait, comme nous l'avons évoqué au chapitre précédent, on devrait s'attendre à observer un lien statistique étroit entre les deux séries compte tenu du rôle — démontré tant en théorie qu'en pratique — de la croissance économique en tant que facteur d'incitation de l'IED entrant. Des niveaux élevés de revenu réel et la perspective d'une hausse des niveaux de revenu réel avec le temps attirent l'IED en créant un marché plus étendu pour les produits étrangers.

On peut aussi affirmer qu'un niveau de revenu réel plus élevé dans le pays hôte traduit des niveaux de productivité supérieurs dans ce pays, lesquels sont le reflet de niveaux moyens plus élevés de capital humain, d'infrastructures matérielles et autres. On a aussi observé que ces facteurs attiraient l'IED entrant en rendant le pays hôte relativement moins coûteux pour des installations de production.

On peut dégager une conclusion préliminaire du tableau 1 : les politiques gouvernementales qui visent directement à encourager ou à décourager l'IED entrant pourraient avoir moins d'influence, dans l'ensemble, sur ce plan que la situation macroéconomique générale du pays hôte. Manifestement, les plafonds imposés aux niveaux de propriété étrangère auront une forte influence sur l'IED entrant, mais ce genre de restriction a été limité à certains secteurs au Canada. Sur la foi du tableau 1, on pourrait affirmer que les politiques de portée plus générale en matière de propriété étrangère que nous analysons dans le prochain chapitre, par exemple la *Loi sur l'examen de l'investissement étranger*, ont eu un impact

**Tableau 1**  
**Valeur comptable de l'IED et du PIB, certaines années**  
(en millions de \$CAN courants)

<b>Année</b>	<b>IED</b>	<b>PIB</b>	<b>IED / PIB x 100</b>
1950	4 098	19 125	21,4
1960	13 583	39 448	34,4
1970	27 374	89 116	30,7
1972	30 563	108 629	28,1
1974	37 557	152 111	24,7
1976	41 623	197 924	21,0
1978	50 089	241 604	20,7
1980	64 708	309 891	20,9
1982	72 814	374 442	19,4
1984	85 964	444 735	19,3
1986	96 054	505 666	19,0
1988	114 480	605 906	18,9
1990	131 131	669 467	19,6
1992	138 696	690 122	20,1
1994	152 784	750 053	20,4
1995	168 077	780 309	21,5

Source : Statistique Canada, *Le bilan canadien des investissements internationaux*, diverses parutions.



relativement modéré sur l'IED entrant. Ainsi, il n'y a aucune preuve d'une accélération de l'IED entrant au cours de la période postérieure à 1986. De fait, au cours des dix dernières années, le Canada a attiré une part décroissante de l'investissement étranger direct dans le monde, en dépit des politiques adoptées par le gouvernement canadien (décrites ci-après) en vue d'encourager un accroissement de l'IED entrant; cependant, des données statistiques présentées dans un chapitre ultérieur laissent penser que des politiques macroéconomiques de portée plus générales, et plus précisément la libéralisation des échanges, ont eu un effet à la fois sur l'IED entrant et l'IED sortant dans le cas du Canada.

Le tableau 2 fait voir la répartition de la valeur comptable de l'IED par secteur industriel pour certaines années. Des changements apportés à la classification statistique des industries font qu'il est impossible de présenter une description industrielle cohérente et plus détaillée de l'IED entrant. Néanmoins, l'information limitée offerte ici rappelle certains faits intéressants. D'une part, certaines industries du pays hôte deviennent sensiblement plus ou moins attrayantes pour les investisseurs étrangers (du moins en termes relatifs) avec le passage du temps. L'importance des politiques adoptées par le gouvernement du pays hôte, dans ce contexte, sera examinée dans les études de cas que nous présentons plus loin dans ce rapport. Une deuxième observation est que les secteurs de ressources ont perdu de leur importance avec le temps, dans l'optique de l'investissement étranger direct, tandis que certains segments du secteur manufacturier et du secteur des services occupent maintenant une plus grande place. Cette dernière tendance pourrait traduire l'évolution de la taille relative de ces secteurs, la taille relative du secteur des ressources ayant diminué progressivement en comparaison de celle du secteur des services. Dans ce contexte, les profils de croissance économique influenceront sur la répartition sectorielle de l'IED entrant et sur la progression globale de la propriété étrangère.

Enfin, au tableau 3, nous présentons des données sur l'investissement étranger direct au Canada en provenance d'entreprises établies aux États-Unis, par rapport à l'investissement étranger direct total au Canada. Il ressort assez clairement de ces données que l'investissement étranger direct attribuable à des investisseurs américains a diminué sensiblement par rapport à l'investissement étranger direct provenant d'autres sources. Cette tendance a été assez constante au cours de la période d'après-guerre, bien que la part de l'IED entrant total détenue par les États-Unis semble s'être stabilisée durant les années 90. L'importance relative décroissante de l'IED américain surprend à la lumière des dispositions sur l'investissement de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis (entré en vigueur en 1988), qui assouplissent la réglementation en matière d'investissement pour les investisseurs américains par rapport aux autres investisseurs étrangers.

**Tableau 2**  
**Part de l'IED total par secteur, certaines années**  
(en pourcentage)

Année	Aliments et boissons	Bois et papiers	Produits chimiques	Pétrole et gaz	Finances	Autres
1974	5,6	7,3	7,1	23,6	12,1	44,3
1980	5,5	6,2	7,2	26,0	4,4	50,7
1986	7,5	3,7	9,2	21,0	16,7	41,9
1990	7,0	5,8	10,4	16,4	18,9	41,5
1992	8,4	6,4	10,9	14,6	19,2	40,5
1995	9,5	4,7	10,9	11,7	18,0	45,2

Source : Statistique Canada, *Le bilan canadien des investissements internationaux*, diverses parutions.

Nota : De 1986 à 1995, le secteur du pétrole et du gaz a été redéfini comme étant le secteur de l'énergie.

La série présentée au tableau 3 nous éclaire aussi sur l'importance relative des politiques de l'État en tant que source d'influence sur l'IED global. Plus précisément, étant donné que les politiques du gouvernement canadien envers l'IED entrant, du moins avant la conclusion des accords commerciaux régionaux, ont été généralement non discriminatoires quant au pays d'origine des investisseurs étrangers, il est peu probable que les changements observés dans l'origine géographique de l'IED entrant soient principalement le reflet des changements survenus dans les politiques gouvernementales<sup>23</sup>.

**Tableau 3**  
**Valeur comptable de l'IED américain, certaines années**  
(en millions de \$CAN courants)

<b>Année</b>	<b>IED américain</b>	<b>IED total</b>	<b>IED américain / total x 100</b>
1950	3 549	4 098	87
1960	11 210	13 583	83
1970	22 054	27 374	81
1976	32 726	41 623	79
1980	50 368	64 708	78
1984	63 355	85 964	74
1988	76 345	114 480	67
1990	84 353	131 131	64
1992	89 115	138 696	64
1994	101 514	152 784	66
1995	113 092	168 077	67

Source : Statistique Canada, *Le bilan canadien des investissements internationaux*, diverses parutions.

## **6. LES POLITIQUES CANADIENNES À L'ÉGARD DE LA PROPRIÉTÉ ÉTRANGÈRE**

Dans ce chapitre, nous passons en revue les initiatives les plus importantes prises par le gouvernement canadien au niveau des politiques à l'égard des investisseurs étrangers, en excluant trois secteurs industriels particuliers que nous abordons plus en détail dans des chapitres ultérieurs : le pétrole et le gaz, les communications et les services financiers. Un sommaire chronologique des principales initiatives de politique axées sur les investisseurs étrangers est présenté dans l'appendice.

### ***La Loi sur l'examen de l'investissement étranger***

La *Loi sur l'examen de l'investissement étranger* (LEIE) est entrée en vigueur en décembre 1973<sup>24</sup>. Le premier volet, traitant de l'acquisition du contrôle des entreprises canadiennes, a pris effet en avril 1974, tandis que les articles du texte de loi traitant des nouvelles entreprises sont entrés en vigueur en octobre 1975. En vertu de cette loi, tout projet d'acquisition ou d'établissement d'une nouvelle entreprise au Canada par des entités contrôlées de l'étranger devait faire l'objet d'un examen, sauf dans les cas suivants : i) une entreprise acquise dans un domaine connexe à celui d'une entreprise canadienne établie appartenant à l'acquéreur dont l'actif brut ne dépasse pas 250 000 dollars et dont les recettes brutes ne dépassent pas 3 millions de dollars (ces limites ont été relevées en 1982); ii) une nouvelle entreprise dans un domaine connexe à celui d'une entreprise canadienne établie. La loi ne prévoyait pas l'examen de la principale activité des entreprises de propriété étrangère — autrement dit, leur expansion dans les secteurs d'activité où elles étaient déjà présentes — sauf lorsque les projets de fusion impliquaient des sommes supérieures aux limites indiquées ou lorsque la propriété de la société mère changeait de main. La demande était automatiquement agréée après 60 jours à moins d'avoir été rejetée par le Cabinet.

Afin d'obtenir l'approbation requise, l'investisseur étranger devait donner au gouvernement des assurances que son investissement comporterait des avantages importants pour le Canada. Les demandes présentées à l'Agence d'examen de l'investissement étranger devaient renfermer un engagement détaillé, négocié dans le cadre du processus d'examen, axé sur la réalisation d'importants avantages. Ces engagements étaient essentiellement des promesses de prendre certaines initiatives particulières, par exemple accroître les dépenses de R-D au pays ou accroître les exportations en provenance du Canada. Ils devaient être respectés par l'investisseur à moins que des changements importants ne surviennent dans les circonstances pertinentes à l'exploitation de l'entreprise.

Cinq facteurs décrits dans la loi servaient à déterminer la présence d'avantages importants : i) l'effet de l'investissement sur le niveau et la nature de l'activité économique au Canada, y compris l'emploi, la transformation des ressources, l'approvisionnement sur le marché intérieur et les exportations; ii) le degré et l'importance de la participation canadienne dans l'entreprise et dans le secteur industriel où évoluait l'entreprise; iii) l'effet sur la productivité, l'efficacité sectorielle, le développement technologique, l'innovation et la variété des produits au Canada; iv) l'effet sur la concurrence au Canada; et v) la compatibilité de l'investissement avec les politiques industrielles et économiques du Canada, en tenant compte des objectifs des politiques industrielles et économiques des provinces qui seraient vraisemblablement touchées par l'investissement<sup>25</sup>.

La procédure prévue en vertu de la LEIE était certainement spécifique quant à la marche à suivre et aux pénalités applicables. Elle était également structurée et axée sur la consultation; mais elle a été critiquée en raison de son degré relativement élevé de confidentialité. Plus précisément, l'Agence d'examen de l'investissement étranger n'avait pas à publier les motifs du rejet d'une proposition ni à décrire publiquement les avantages perçus des projets d'investissement approuvés. Elle se contentait de présenter des chiffres agrégés sur les demandes et sur la façon dont elles avaient été traitées, sans donner

de détails sur le secteur industriel et la nationalité des investisseurs, ce qui aurait permis aux chercheurs d'évaluer quelles distorsions, le cas échéant, étaient associées à la procédure d'examen de l'Agence.

La procédure d'examen de l'Agence a aussi été critiquée parce qu'elle imposait des coûts de transaction importants aux investisseurs étrangers — des coûts qui, en pourcentage de la valeur des transactions, pouvaient être très élevés pour les petits investisseurs. Afin d'atténuer cette préoccupation, une procédure simplifiée a été adoptée en 1977 pour accélérer l'examen des dossiers d'envergure limitée. En 1982, le plafond appliqué pour accélérer l'examen des petites transactions a été porté à 5 millions de dollars et à 200 employés pour les acquisitions et les projets de nouvelles entreprises et à trois fois ces niveaux dans le cas d'un changement de contrôle d'une société mère étrangère à une autre.

En ce qui a trait au cadre de politique décrit précédemment, la procédure de l'AEIE pourrait être considérée comme un instrument servant à redistribuer la rente économique des investisseurs étrangers aux facteurs de production du marché intérieur. La mission déclarée de l'Agence n'était certes pas de décourager l'investissement étranger direct, mais de faire en sorte qu'il comporte des avantages significatifs. Les négociations entourant la procédure d'examen étaient manifestement utilisées par le gouvernement pour tenter de soutirer aux investisseurs étrangers des engagements qui procureraient des avantages au Canada sans nécessairement rendre l'investissement non profitable. De fait, une fois que l'information au sujet de la procédure de l'AEIE a été largement diffusée parmi les investisseurs éventuels, la portée du marchandage durant les négociations s'est trouvée réduite parce que chaque partie comprenait mieux les « prix d'équilibre du côté de l'offre et de la demande » pour l'approbation d'un investissement donné.

Comme nous l'avons indiqué dans le chapitre précédent, les critères en fonction desquels l'AEIE devrait probablement être évaluée sont les suivants : i) l'Agence a-t-elle réussi à transférer une rente économique des investisseurs étrangers aux résidents du pays? ii) A-t-elle eu un effet dissuasif sur un nombre important de projets d'investissement qui auraient apporté des avantages nets au Canada?

À notre connaissance, il n'existe aucune étude qui précise si et dans quelle mesure l'AEIE a réussi à accroître les avantages découlant de l'IED entrant dans la perspective des facteurs de production ou des consommateurs du marché intérieur. Même si la réalisation de certains avantages a été annoncée par le gouvernement, il est loin d'être clair que les investisseurs n'ont pas tout simplement modifié l'orientation de leur projet en délaissant des postes de dépenses moins bien vus par l'Agence d'examen de l'investissement étranger pour mettre davantage l'accent sur ceux qu'elle semblait favoriser, par exemple les dépenses de R-D au pays. Dans ce cas, le gain sur le plan des revenus réalisé par certains facteurs de production du marché intérieur (p. ex. les scientifiques et les ingénieurs) a probablement été atténué par les pertes subies par d'autres facteurs de production.

Certaines données semblent indiquer que, dans l'ensemble, les investisseurs étrangers au Canada ne s'attendaient pas à toucher une rente économique. À titre d'exemple, Grubel (1974) a observé que les taux de rendement après impôt réalisés par les filiales étrangères d'entreprises multinationales établies aux États-Unis étaient inférieurs aux taux de rendement après impôt de la société mère. Pour prendre un autre exemple, les propriétaires de petites entreprises canadiennes se sont plaint que les prix que les investisseurs étrangers étaient disposés à payer pour acquérir leurs entreprises avaient diminué après l'entrée en vigueur de la LEIE (Globerman, 1979b).

D'autres données montrent que la LEIE pourrait avoir découragé certains projets d'IED entrant, mais que l'impact a été relativement modeste. La façon dont elle a disposé des cas soumis à son examen est pertinente à cet égard. Plus précisément, les projets d'investissement rejetés constituent une preuve à première vue que des investisseurs étrangers ne s'attendaient pas à ce que les rendements d'un investissement au Canada dégagent un surplus suffisant pour justifier les engagements exigés par l'Agence d'examen de l'investissement étranger. En effet, ils constituent une estimation-limite inférieure de l'incidence négative de l'AEIE sur l'investissement étranger entrant. Pour la période allant de 1975 à

1984, le taux de rejet de l'AEIE a été de 7,0 p. 100 (Safarian, 1993, p 130). Si cela semble modeste en valeur absolue, le taux de rejet du Canada était relativement élevé par rapport à celui de l'Australie durant la même période (2,7 p. 100)<sup>26</sup>.

En évaluant les données du régime de la LEIE, une question difficile surgit au sujet de la façon dont il faut traiter les demandes d'approbation des projets d'investissement qui furent retirées. D'un côté, on peut considérer ces retraits comme équivalant à des rejets. Ainsi, durant les négociations entourant la procédure d'examen, les investisseurs étrangers peuvent avoir constaté qu'ils ne toucheraient pas de bénéfices excédentaires suffisants pour justifier les engagements recherchés par l'Agence. Par ailleurs, les retraits peuvent avoir été précipités par d'autres événements n'ayant aucun lien avec l'AEIE. Ce qui est plus probable, les retraits pourraient s'expliquer par une combinaison de ces deux facteurs. À cet égard, on signale qu'environ 40 p. 100 des retraits au cours des premières années d'existence de l'AEIE pourraient être attribuables au fait que les promoteurs des projets aient anticipé un refus.

Les taux de rejet observés pourraient sous-estimer l'impact négatif de la LEIE sur l'IED entrant si le flux des projets d'investissement présentés pour examen s'est trouvé réduit par la présence de la LEIE. Une étude économétrique (Kudrle, 1995) a été consacrée à l'impact de la LEIE sur l'investissement étranger direct au Canada en provenance des États-Unis. L'étude ne présente que des données assez faibles sur la présence d'un effet de dissuasion. Mais elle permet de rejeter plus catégoriquement la notion selon laquelle l'Agence d'examen de l'investissement étranger a utilisé son pouvoir discrétionnaire pour réussir à réduire la rentabilité des projets d'investissement américains.

### **La Loi sur Investissement Canada et l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis**

L'adoption de la *Loi sur Investissement Canada*, en juin 1985, a signalé un important changement d'orientation à l'égard de l'IED entrant au Canada. Notamment, les projets d'investissement visant des « installations entièrement nouvelles » de la part d'investisseurs étrangers, dans les secteurs exemptés, n'étaient plus assujettis à l'examen gouvernemental. Ainsi, les non-résidents qui souhaitaient établir de nouvelles entreprises au Canada ou faire directement l'acquisition d'entreprises canadiennes dont l'actif était inférieur à 5 millions de dollars devaient en aviser le gouvernement mais n'étaient plus assujettis à une procédure d'examen. En outre, aucun examen n'était requis pour la plupart des acquisitions indirectes d'entreprises canadiennes dont l'actif était inférieur à 50 millions de dollars<sup>27</sup>.

Par conséquent, le principal sujet d'examen en vertu de la *Loi sur Investissement Canada* devenait l'acquisition directe du contrôle d'une entreprise canadienne dont l'actif était de 5 millions de dollars ou plus. Les critères détaillés énoncés dans la LEIE sont demeurés pratiquement inchangés, sauf pour l'ajout de l'impact de l'investissement sur la capacité concurrentielle du Canada sur les marchés mondiaux; en outre, le critère de l'« avantage significatif » a été modifié en celui de l'« avantage net »<sup>28</sup>.

Les projets de nouvelles entreprises et d'acquisitions d'entreprises existantes peuvent faire l'objet d'un examen, peu importe leur taille, s'ils touchent un ensemble d'activités liées au patrimoine culturel ou à l'identité nationale du Canada. Les activités énumérées au moment où la LEIE est entrée en vigueur étaient notamment la production, la distribution, la vente ou la présentation de livres, de revues, de périodiques et de journaux, de films et de produits vidéos, d'enregistrements musicaux sur support audio et vidéo, ainsi que la musique imprimée ou présentée sous forme lisible par machine. Après l'entrée en vigueur de la Loi, le ministre de l'Énergie a annoncé que les entreprises de production pétrolière et gazière dont l'actif dépassait 5 millions de dollars ne pourraient être acquises par des non-résidents que si elles étaient « clairement en difficulté financière » (Safarian, 1993, p. 134-135).

L'Accord de libre-échange Canada-États-Unis (ALE, entré en vigueur en 1989) a établi une distinction entre les investissements américains et les investissements d'autres sources pour les fins de la *Loi sur Investissement Canada*. Ce qui est digne de mention, après l'entrée en vigueur de l'ALE, seules

les acquisitions directes par des investisseurs américains d'entreprises dont la valeur excède 150 millions de dollars canadiens) sont assujetties à un examen. Dans l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA), ces seuils ont été étendus au Mexique. Les investisseurs doivent présenter un plan d'affaires lors de la procédure d'examen. Il semble que des engagements ou des exigences de rendement ont été négociés avec les investisseurs étrangers dans un peu plus de 10 p. 100 des cas (Safarian, 1993, p. 135).

En vertu de l'ALE, les sociétés américaines ont droit au traitement national une fois qu'elles ont établi des installations au Canada; mais il est interdit aux entreprises américaines d'investir dans les industries culturelles du Canada, bien que le gouvernement des États-Unis soit autorisé à « prendre des mesures ayant un effet commercial équivalent » en guise de compensation pour cette perte d'accès. En outre, les restrictions actuelles à la propriété dans les secteurs de l'énergie, des transports et des finances au Canada ont fait l'objet d'une clause d'antériorité dans l'ALE<sup>29</sup>.

Les critères d'évaluation applicables à l'AEIE devraient probablement aussi s'appliquer au régime d'Investissement Canada. Si la *Loi sur Investissement Canada* visait, en principe, à encourager davantage l'IED entrant que la LEIE, elle peut aussi être considérée comme un cadre de politique destiné à faire en sorte que la rente économique soit transférée au Canada dans la mesure du possible. De là les engagements que l'on a cherché à imposer dans le cadre de certains projets d'investissement. Bien entendu, les restrictions à l'investissement dans les secteurs jugés d'importance stratégique, par exemple les industries culturelles, visent à y décourager l'IED entrant et devraient être évalués selon des critères différents, comme nous en faisons état dans un chapitre ultérieur; cependant, dans la plupart des cas d'acquisition examinables, les fonctionnaires cherchaient manifestement à accroître les avantages concomitants pour les Canadiens sans toutefois les décourager.

Bien qu'aucun examen détaillé n'ait été fait des impacts spécifiques qu'aurait pu avoir le régime d'Investissement Canada par rapport au régime de la LEIE, on n'a enregistré que peu de plaintes alléguant qu'Investissement Canada avait découragé des projets d'IED entrant soit directement, en rejetant des propositions examinables, soit indirectement en réduisant la rentabilité perçue de l'investissement au Canada pour les investisseurs étrangers. Incidemment, une étude économétrique offre certaines preuves indirectes que le remplacement de l'AEIE par Investissement Canada a contribué à accroître marginalement l'IED entrant, toute chose égale par ailleurs (Kudrle, 1995). Bien entendu, cela ne signifie pas que la procédure d'examen d'Investissement Canada n'a eu aucun impact négatif sur l'IED entrant; ces données indiquent simplement que l'impact a été moins négatif que celui de l'AEIE.

Dans la mesure où les interventions d'Investissement Canada ont réussi à transférer une partie de la rente économique des investisseurs étrangers à des Canadiens sans décourager sensiblement les projets d'IED entrant qui offraient des avantages nets importants au Canada, cette initiative pourrait être considérée comme une réussite en fonction des critères décrits précédemment<sup>30</sup>. Le fait que la plupart des projets aient été traités de façon assez expéditive laisse penser que les responsables d'Investissement Canada étaient conscients qu'il y avait très peu de rente économique, en moyenne, à transférer. Le nombre relativement restreint de propositions ayant donné lieu à des négociations assez longues concernaient l'édition et la distribution des livres (des domaines où le motif de l'extraction de la rente n'était probablement pas le principal souci des autorités) et l'acquisition par des étrangers d'entreprises de haute technologie.

Comme nous l'avons signalé précédemment, lorsqu'ils interviennent dans l'acquisition d'entreprises de haute technologie, les responsables des pays hôtes sont souvent motivés par la préoccupation que ces transactions entraîneront une diminution des activités innovatrices au pays. Dans une étude publiée sur la question, l'auteur examine un certain nombre de cas d'acquisition d'entreprises canadiennes de haute technologie par des étrangers (Globerman, dans McFetridge, 1991). L'étude mène à la conclusion que les acquéreurs étrangers ont généralement payé un « juste » prix pour les éléments d'actif acquis, que l'on peut interpréter comme un prix se rapprochant du prix maximum acceptable pour l'investisseur étranger. Dans de nombreux cas, des engagements spécifiques ont été pris par l'investisseur

étranger et annoncés publiquement. À titre d'exemple, l'Institut Mérioux a accepté de dépenser 15 millions de dollars sur une période de dix ans en travaux de recherche au Canada comme condition de l'approbation de sa fusion avec la société Connaught BioSciences de Toronto. Dans un cas qui a reçu beaucoup de publicité, le gouvernement fédéral a été critiqué pour avoir vendu la société de Havilland, qui appartenait à la Couronne, à Boeing à un prix « trop bas ». Dans les faits, de Havilland n'a, selon toute apparence, jamais rapporté d'argent à Boeing et cette dernière a subséquemment vendu son investissement dans cette entreprise.

### **Conclusions relatives à la LEIE et à Investissement Canada**

Plusieurs conclusions préliminaires peuvent être tirées de l'examen qui précède des politiques générales à l'égard de l'investissement étranger. Tout d'abord, les motifs d'examen de l'IED entrant fondés sur la possibilité de capter la rente connexe ne sont pas convaincants parce qu'il est difficile de définir la rente économique sur un investissement étranger représentatif et, en outre, parce que les vendeurs privés d'éléments d'actif établis sur le marché intérieur sont probablement mieux placés que les fonctionnaires du gouvernement pour s'accaparer toute rente éventuelle. Une seconde conclusion que l'on peut faire est que les efforts du gouvernement en vue d'obtenir des avantages économiques plus importants dans le cadre des projets d'IED entrant par une procédure de tamisage ou d'examen peuvent décourager, à la marge, certains projets d'investissement étranger. Manifestement, l'importance de cet effet dépendra de la nature même des mesures mises en place. On peut affirmer que les modalités administratives relativement souples de l'AEIE et d'Investissement Canada n'ont eu qu'un impact (négatif) limité sur l'IED entrant, à la marge. Il s'ensuit que l'assouplissement ou la suppression des critères d'examen ne devrait pas se traduire par une augmentation significative de l'IED entrant.

### **Répercussions de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis**

Dans cette section, nous nous demandons si les dispositions relatives à la libéralisation des investissements que renferme l'ALE ont eu une incidence sur l'IED américain au Canada<sup>31</sup>. Il est possible que l'ALE ait eu un certain nombre d'effets directs et indirects sur les flux d'IED. Comme nous l'avons décrit précédemment, les dispositions de l'ALE ont relevé le seuil des projets d'acquisition examinables des investisseurs américains. L'accord a également étendu les droits d'établissement et les dispositions relatives au traitement national aux investisseurs américains dans les secteurs non exemptés<sup>32</sup>. Ces changements devraient avoir eu un effet positif sur les flux d'IED américain au Canada, toute chose égale par ailleurs, tant en termes absolus que par rapport aux autres pays.

De toute évidence, les réductions tarifaires peuvent exercer une influence sur l'IED, laquelle pourrait gêner tout effort fait pour identifier les effets des dispositions relatives à l'investissement. À priori, il est difficile de dire si les réductions tarifaires mises en œuvre en vertu de l'ALE devraient avoir eu un effet sur l'IED entrant. En principe, si l'IED entrant est un substitut aux exportations et que les tarifs représentent un coût significatif à l'exportation, tout mouvement vers le libre-échange devrait entraîner une réduction de l'IED entrant, toute chose égale par ailleurs. Mais l'IED entrant peut être un complément des échanges pour les sociétés multinationales intégrées verticalement ou horizontalement; dans ce cas, l'abaissement des coûts des échanges intra-sociétés découlant du libre-échange pourrait stimuler l'IED entrant (MacCharles, 1987). Manifestement, la nature et l'importance de la relation entre les échanges et l'IED varieront d'une industrie à l'autre. Malheureusement, les données disponibles ne sont pas suffisamment désagrégées pour permettre de faire une analyse de l'incidence de l'ALE sur l'IED entrant au niveau de l'industrie.

À vrai dire, compte tenu du niveau moyen relativement peu élevé des tarifs appliqués par le Canada aux exportateurs américains avant l'entrée en vigueur de l'ALE, on peut affirmer que les dispositions relatives à l'investissement contenues dans l'accord ont eu une influence beaucoup plus

grande sur l'incitation à investir que les dispositions relatives au commerce. Nous avons tenté d'estimer l'impact de l'ALE sur les flux d'investissement direct et les résultats de notre analyse sont décrits en détail au chapitre intitulé « Les effets de la politique gouvernementale sur l'investissement étranger : analyse empirique ». Notre première conclusion est que l'ALE a suscité une sortie nette d'investissement du Canada. Autrement dit, les sorties de capital d'investissement direct ont été supérieures aux entrées. Une explication possible est que l'investissement direct en provenance de l'extérieur de l'Amérique du Nord a pris la direction des États-Unis plutôt que de venir au Canada. Signalons que nous n'avons pu distinguer les répercussions de l'ALE de celles de la *Loi sur Investissement Canada*.

## L'ALENA et l'OMC

On peut dire que l'Accord de libre-échange nord-américain (ALENA) a contribué à libéraliser le contexte canadien de l'investissement étranger direct de nombreuses façons (Graham, 1994). Les dispositions relatives au traitement national de l'ALENA englobent le droit d'établissement et obligent les parties signataires à accorder aux investisseurs (et aux investissements des investisseurs) des autres parties signataires un traitement « non moins favorable que celui qu'elles accordent, dans des circonstances semblables, à leurs propres investisseurs (investissements) en ce qui a trait à l'établissement, l'acquisition, l'expansion, la gestion, la conduite, l'exploitation et la vente ou toute autre disposition d'investissements ». À l'opposé de l'Instrument relatif au traitement national de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), il est significatif que la disposition pertinente de l'ALENA (l'article 1102) force les États et les provinces à accorder le traitement national aux investisseurs (et aux investissements des investisseurs) des parties signataires.

Le traitement national en vertu de l'ALENA se trouve renforcé par les dispositions relatives à la nation la plus favorisée (articles 1103 et 1104) et à la norme de traitement minimal (article 1105), en vertu desquelles les parties signataires doivent accorder aux investisseurs et aux investissements des autres parties signataires un traitement non moins favorable que celui qu'elles accordent aux investisseurs et aux investissements de pays non signataires ou qui est prévu en droit international.

Les dispositions relatives au traitement national s'appliquent uniquement aux investisseurs et aux investissements des pays parties à l'ALENA. Ces investisseurs et ces investissements des investisseurs englobent, toutefois, les membres d'une partie qui sont sous le contrôle d'investisseurs d'un pays non-partie à l'Accord — sous réserve de quelques exceptions importantes énoncées à l'article 1113. À titre d'exemple, si une entreprise américaine contrôlée par une entreprise japonaise détenait une filiale au Mexique ou au Canada, cette filiale et sa société mère immédiate (l'entreprise américaine) recevraient le traitement national au Canada et au Mexique à moins qu'une exception ne s'applique.

Une section du chapitre 11 de l'ALENA traitant de l'investissement établit un ensemble de procédures de résolution des différends en matière d'investissement. L'aspect le plus remarquable de cette section (qui englobe les articles 1115 à 1138) est un mécanisme grâce auquel un investisseur peut demander l'arbitrage d'un différend contre un gouvernement qui est partie à l'ALENA. Dans les autres mécanismes de règlement des différends internationaux, par exemple l'ALE et le GATT, les seules parties autorisées à présenter une requête sont les gouvernements. En vertu des procédures établies par les articles en question, un effort doit être fait pour résoudre d'abord le différend par la consultation et la négociation; mais si ces efforts échouent, le différend peut être soumis à l'arbitrage obligatoire en vertu des règles de la Banque mondiale ou des Nations Unies.

Si les États-Unis se sont longtemps objectés aux activités de tamisage des investissements de la part des gouvernements canadien et mexicain, ces deux pays ont reçu le feu vert pour maintenir cette forme de tamisage dans l'ALENA. Plus précisément, les décisions prises par le Canada aux termes de la *Loi sur Investissement Canada* sur l'opportunité de permettre une acquisition ne sont pas assujetties au mécanisme de règlement des différends. Le processus d'examen des investissements du Canada applique



des critères spéciaux dans quelques secteurs restreints, comme celui des industries culturelles. Autrement, seules les acquisitions dont la valeur dépasse 150 millions de dollars canadiens peuvent être assujetties à un examen.

L'ALENA renferme de nombreuses exceptions et réserves aux dispositions du chapitre 11, et celles-ci sont énoncées dans des annexes. La liste complète des réserves, des exceptions et des secteurs réservés à l'État sont contenus dans les annexes 1 à 4 de l'ALENA; à l'exclusion des explications, elles s'étendent sur près de 200 pages. Les réserves peuvent traiter de toute combinaison des cinq dispositions suivantes : traitement national, nation la plus favorisée, présence locale, exigences de rendement et exigences quant à la nationalité. Les réservations sectorielles du Canada sont concentrées dans trois domaines : les ressources naturelles, les services sociaux et les transports<sup>33</sup>.

La disposition de l'ALENA ayant trait à l'utilisation de listes négatives (de mesures ou de lois actuelles allant à l'encontre de l'une ou plusieurs dispositions des chapitres traitant de l'investissement, des services ou des services financiers) pourrait être vue comme une dérogation importante au principe de la libéralisation des investissements; cependant, on a fait valoir que les régimes de réglementation de chaque nation avaient acquis une plus grande transparence en rendant explicites les réserves pertinentes et que cette transparence accrue favorisait en soit l'investissement étranger (Gestrin et Rugman, 1993).

Les dispositions de l'accord de l'OMC relatives aux investissements figurent dans l'Accord général sur le commerce des services (AGCS). Le principe fondamental de l'AGCS est la non-discrimination, qui ressort des règles relatives à la nation la plus favorisée et au traitement national<sup>34</sup>. Même si le principe de la nation la plus favorisée est une obligation générale, l'AGCS renferme une annexe qui permet aux pays d'invoquer des exemptions à ce principe. La portée du principe de la nation la plus favorisée pour chaque partie signataire de l'AGCS est donc déterminée à l'aide d'une liste négative : elle s'applique à tous les services sauf ceux énumérés dans l'annexe par chacune des parties. La portée sectorielle du traitement national est déterminée par une liste positive : ce principe s'applique uniquement aux secteurs énumérés dans la liste des engagements pris par chaque partie et uniquement dans la mesure où les mesures déjà en vigueur ne sont pas exemptées.

Les dispositions de l'OMC sont considérées moins transparentes que celles de l'ALENA. De fait, aussi longtemps que les politiques en matière d'investissement d'une partie signataire n'engendrent pas une discrimination dans les échanges, celle-ci peut appliquer toute politique qu'elle juge appropriée. Si les limites à la participation étrangère au capital-actions peuvent être considérées discriminatoires dans de nombreuses circonstances, des règles d'accès non discriminatoire au marché seront vraisemblablement une garantie imprécise et litigieuse en matière d'investissement pour les investisseurs étrangers. Bref, la libéralisation des investissements accordée par le Canada aux investisseurs américains et mexicains a une importance plus grande que la libéralisation prévue dans l'accord de l'OMC.



## 7. POLITIQUES SECTORIELLES

Jusqu'ici, nous avons traité des grandes politiques gouvernementales au Canada à l'égard de l'IED entrant et nous avons passé en revue certaines des données disponibles sur leurs effets. Dans le reste de l'étude, nous examinerons les déterminants de l'IED entrant (y compris les politiques gouvernementales) et leurs effets dans trois secteurs ayant fait l'objet d'une étude de cas.

### **Institutions financières**

Les principales institutions envisagées dans cette section sont les banques, les compagnies de fiducie, les compagnies d'assurance et les entreprises de courtage de valeurs mobilières.

#### ***Banques***

La loi de 1821 prévoyant la création de la première banque du Canada, la Banque de Montréal, permettait à des étrangers de détenir des actions mais leur interdisait d'être administrateurs de la banque. Les administrateurs devaient être des sujets britanniques résidant à Montréal. La clause relative aux sujets britanniques figure dans les lois de constitution des autres banques du Bas-Canada et du Haut-Canada et elle faisait partie de la première législation bancaire détaillée du nouveau Dominion en 1871. Des modifications importantes apportées en 1890 ont assoupli cette exigence : plutôt que l'ensemble des administrateurs, seulement une majorité devaient être des sujets britanniques. Cette clause (modifiée par la suite pour exiger que les administrateurs soient des citoyens canadiens) a survécu à toutes les modifications subséquentes de la législation bancaire<sup>35</sup>.

Avant 1967, il n'y avait aucune restriction manifeste à l'implantation de banques étrangères au Canada. La prise de contrôle par Citicorp (qui s'appelait alors la First National City Bank) d'une banque à charte canadienne en 1963 a entraîné l'ajout des nouvelles restrictions dans la *Loi sur les banques* de 1967; ces dispositions interdisaient effectivement aux banques étrangères d'établir des succursales ou des filiales bien qu'elles pouvaient toujours être constituées en société en vertu de la loi fédérale ou provinciale. Ainsi, aucun résidant ou non-résidant ne pouvait détenir plus de 10 p. 100 des actions d'une banque à charte et les actionnaires non résidents ne pouvaient détenir, collectivement, plus de 25 p. 100 du capital-actions d'une banque.

Avant la révision de la *Loi sur les banques* en 1980, les banques étrangères pouvaient faire affaire au Canada. Elles pouvaient se constituer en vertu de la loi fédérale ou provinciale applicable mais non se qualifier de banque ou effectuer des opérations bancaires. Elles pouvaient aussi établir des bureaux pour être représentée au Canada, ces derniers se bornant à diriger les clients éventuels vers le siège social. Elles n'étaient pas autorisées à faire des prêts ou à accepter des dépôts (Paterson, 1986).

La révision de la *Loi sur les banques* de 1980 visait à étendre le contrôle du gouvernement fédéral aux activités des banques étrangères exploitées au Canada sous diverses formes non bancaires. Cet objectif fut atteint en permettant aux banques étrangères d'établir des filiales canadiennes et en imposant certaines restrictions à leur exploitation si elles ne rationalisaient pas leurs activités au sein de ces filiales. Même si la loi de 1980 accordait aux banques étrangères le droit d'établir des filiales, elle réservait au moins 85 p. 100 du marché bancaire aux banques canadiennes en limitant l'actif total de l'ensemble des filiales de banques étrangères à 15 p. 100 des activités de financement commercial de l'ensemble des banques au Canada et en limitant l'actif total de chaque filiale de banque étrangère à 20 fois son capital autorisé. Parce que le ministre des Finances et le Cabinet étaient tenus de refuser la création de nouvelles filiales de banques étrangères ou d'accroître le capital autorisé de celles déjà présentes sur le marché si cela avait pour effet de porter l'actif total permmissible (et non réel) de l'ensemble des filiales de banques étrangères au delà du seuil de 15 p. 100 du financement commercial,

l'impact de l'investissement étranger sur le secteur des banques à charte au Canada a été rigoureusement contenu<sup>36</sup>.

L'exploitation de filiales de banque étrangère était assujettie à d'autres restrictions dans la législation de 1980. À titre d'exemple, les filiales de banques étrangères étaient interdites à moins que le ministre des Finances ne détermine, dans chaque cas, que la filiale était en mesure de faire une contribution à la concurrence bancaire (un adjectif qui n'était pas défini de façon explicite). En outre, les filiales de banques étrangères ne pouvaient avoir plus de six établissements au Canada et l'actif de chaque filiale de banque étrangère au Canada devait dépasser le passif représenté par les résidents canadiens. Des citoyens canadiens résidant au Canada devaient constituer au moins la moitié du conseil d'administration de chaque filiale de banque étrangère, la majorité des administrateurs à chaque réunion du conseil et la majorité du comité exécutif du conseil. Enfin, dans le cas des banques autres que les filiales de banques étrangères, un maximum de 25 p. 100 des actions pouvaient être détenues, au total, par des non-résidents.

En vertu de la réglementation actuelle, l'investissement étranger direct dans les activités bancaires échappe à la portée de la *Loi sur Investissement Canada* et relève d'autres lois (Ahmad, Barnes et Knubley, 1994). Ainsi, la *Loi sur les banques* réglemente certaines acquisitions de contrôle et l'établissement de nouvelles entreprises par des banques et des filiales de banques étrangères au Canada. Elle interdit à toute personne (ressortissant national ou étranger) et à tout actionnaire lié à cette personne de détenir plus de 10 p. 100 des actions d'une banque de l'annexe A (dont les actions sont détenues dans le public). En outre, la propriété étrangère des banques de l'annexe A est limitée à 25 p. 100 des actions en circulation.

Les banques étrangères peuvent exploiter des établissements au Canada par l'intermédiaire de filiales constituées comme banque de l'annexe B (dont les actions sont détenues par des intérêts privés). La *Loi sur les banques* régit la constitution en société des filiales de propriété exclusive d'une ou de plusieurs banques. L'actif canadien des filiales de banques étrangères ne peut dépasser 12 p. 100 de l'actif total canadien des banques au Canada. Ces filiales doivent avoir un capital autorisé d'au moins 5 millions de dollars, dont au moins 50 p. 100 doit être déposé auprès de la banque centrale. Au moins la moitié des administrateurs doivent être des citoyens canadiens résidant habituellement au Canada. Les filiales de banques étrangères et les autres banques canadiennes de l'annexe B ne peuvent détenir plus de 10 p. 100 des actions comportant droit de vote d'une société non bancaire constituée au Canada. Enfin, la *Loi sur les banques* régit l'acquisition du contrôle d'une filiale de banque étrangère en assujettissant celle-ci à l'examen et à l'approbation du ministre des Finances. La *Loi sur les banques* est administrée par le Bureau du Surintendant des institutions financières.

En vertu de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis et de l'Accord de libre-échange nord-américain, les investisseurs américains et mexicains bénéficient du traitement national au Canada dans le secteur bancaire. Ils peuvent collectivement détenir plus de 25 p. 100 des actions d'une banque canadienne de l'annexe A; mais la limite de 10 p. 100 qui s'applique à tout actionnaire signifie que des banques étrangères ne peuvent prendre le contrôle d'une banque de l'annexe A au Canada. En outre, les filiales bancaires américaines et mexicaines exploitées en tant que banque de l'annexe B au Canada peuvent avoir un actif dépassant 12 p. 100 de l'ensemble de l'actif canadien des banques au Canada.

Récemment, le président du conseil de la Bank of America Canada a fait part du souhait des banques appartenant à des intérêts américains au Canada de pouvoir être exploitées comme succursale de la société mère plutôt que filiale dotée d'un capital distinct. La possibilité d'exploiter des succursales donnerait à ces établissements accès à la capitalisation beaucoup étendue de leur société mère étrangère. Cela leur permettrait de faire plus de prêts et de jouer un rôle plus important sur les marchés du courtage et du commerce des valeurs mobilières et du change étranger (Partridge, 1996).

Subséquentement, deux comités parlementaires ont recommandé que l'on autorise les banques étrangères à être exploitées comme succursales de leur société mère et qu'elles puissent accorder des prêts en fonction du capital de leur société mère. Le président du Comité des finances de la Chambre des communes a déclaré que ce changement encouragerait un plus grand nombre d'institutions financières à venir au Canada et renforcerait la concurrence dont font l'objet les banques déjà présentes sur le marché (Toulin, 1996). Cependant, le secrétaire d'État aux Finances a indiqué que le gouvernement ne laisserait pas les banques étrangères établir directement des succursales en l'absence de règles précisant comment elles devront être exploitées (Blackwell, 1996).

Comme nous l'avons indiqué précédemment, un objectif important de ces études de cas est de déterminer l'incidence des politiques en matière d'investissement étranger direct sur les flux d'investissement direct, de même que leurs conséquences pour l'économie du pays hôte. Malheureusement, des données chronologiques fiables ne sont pas disponibles pour évaluer avec précision l'impact des politiques en matière d'investissement étranger sur des segments particuliers du secteur financier, par exemple les banques; mais il est indéniable que les politiques restrictives en place pendant la plus grande partie de la période d'après-guerre ont limité sévèrement la propriété étrangère dans le secteur bancaire canadien.

Compte tenu des restrictions passablement étendues et exécutoires imposées aux activités des banques de propriété étrangère au Canada, il serait étonnant que les politiques du gouvernement fédéral en matière d'investissement étranger n'aient pas eu un effet de dissuasion important sur l'investissement direct entrant dans le secteur bancaire. Les données disponibles indiquent que le nombre de banques étrangères exploitées au Canada a diminué ces dernières années. Ainsi, on a estimé qu'il y avait environ 70 filiales de banques étrangères exploitées au Canada à la fin de 1977; en 1996, il n'y avait plus qu'environ 46 banques étrangères en exploitation au Canada (Toulin, 1996).

Des données partielles laissent également penser que l'IED entrant dans le secteur bancaire accuse un retard significatif sur l'investissement dans d'autres segments du secteur financier. À titre d'exemple, on a estimé que l'actif total des banques étrangères au 31 octobre 1987 atteignait environ 32 milliards de dollars, soit 7,5 p. 100 de l'actif bancaire total (*Euromoney*, mai 1987). En comparaison, l'actif des entreprises de propriété étrangère dans le secteur des finances et de l'assurance atteignait, globalement, 15,5 p. 100 de l'actif total de ce secteur en 1987.

On s'est toujours plaint du manque de concurrence dans le secteur bancaire canadien. Selon certains, ce phénomène a contribué, entre autres choses, à une pénurie de capital de risque et à des taux supérieurs à ceux qu'aurait permis la concurrence pour les petites et moyennes entreprises. Comme nous le verrons plus loin, certaines études publiées réfutent ces allégations et présentent des faits qui indiquent que le secteur bancaire canadien a été raisonnablement concurrentiel.

Nous ne pouvons évaluer les affirmations concurrentes sur la compétitivité et l'efficacité du secteur bancaire canadien. À tout événement, les problèmes de compétitivité dans ce secteur traduiront vraisemblablement d'autres politiques que celles portant explicitement sur les niveaux de propriété étrangère. Ainsi, on pourrait affirmer que la limite de 10 p. 100 qui s'applique à la propriété individuelle ou collective d'une banque de l'annexe A limite l'entrée des investisseurs tant nationaux qu'étrangers, parce qu'il est impossible pour une société évoluant dans un autre segment du secteur financier de pénétrer simultanément dans le secteur bancaire tout en maintenant un niveau élevé de participation dans une banque. Récemment, le président de la deuxième banque en importance au Canada, la Banque canadienne impériale de commerce (CIBC), a affirmé que la limite de 10 p. 100 en matière de propriété empêchait les fusions de banques canadiennes, lesquels contribueraient à améliorer l'efficacité du secteur bancaire. Simultanément, il a plaidé en faveur d'une intervention du gouvernement central pour bloquer les « inévitables tentatives de prise de contrôle par des intérêts étrangers » dans le secteur bancaire en maintenant le mandat confié au Bureau de la concurrence d'examiner les projets de prise de

contrôle dans ce secteur, de même que le pouvoir discrétionnaire que possède le ministre des Finances d'approuver individuellement chaque transaction<sup>37</sup>.

### *Autres activités financières*

Tout examen des politiques d'investissement étranger qui touche aux activités financières autres que les transactions bancaires est compliqué par le fait que, contrairement au secteur bancaire, les autres activités financières sont régies par des lois et des règlements provinciaux aussi bien que fédéraux. Dans certains cas, les lois provinciales sont semblables à la législation fédérale qui s'applique à la propriété étrangère. À titre d'exemple, la loi fédérale interdit à tout non-résident d'acheter plus de 10 p. 100 des actions d'une compagnie de prêt, de fiducie ou d'assurance réglementée en vertu de la loi fédérale et contrôlée par des intérêts canadiens. Elle limite également à 25 p. 100 la participation des non-résidents à la propriété de ces entreprises<sup>38</sup>. En Alberta, en Ontario et au Manitoba, les non-Canadiens ne peuvent détenir individuellement plus de 10 p. 100, ou collectivement plus de 25 p. 100, d'une société de fiducie exploitée en vertu d'une charte provinciale accordée par les autorités de ces provinces<sup>39</sup>. Au Québec, les non-résidents peuvent acquérir, sans autorisation, 30 p. 100 des actions comportant droit de vote d'une compagnie d'assurance détenant une charte provinciale et détenue par des intérêts canadiens ou jusqu'à 50 p. 100 des actions comportant droit de vote avec l'autorisation du ministère provincial concerné (Ahmad, Barnes et Knubley, 1994).

Le transfert du contrôle d'une compagnie d'assurance de propriété canadienne à des non-résidents est interdit, bien qu'il n'existe aucune disposition limitant l'acquisition des actions des compagnies d'assurance-vie par des résidents. Des conditions semblables s'appliquent aux compagnies de fiducie et de prêt constituées en vertu de la loi fédérale. Les dispositions de la loi fédérale sur la propriété des actions ne s'appliquent pas à l'établissement d'une nouvelle compagnie d'assurance, de fiducie ou de prêt. À cet égard, l'entrée des investisseurs étrangers dans les segments non bancaires du secteur financier est sensiblement plus facile que l'entrée dans le secteur bancaire.

Le segment le moins réglementé de l'industrie financière canadienne, dans l'optique des investisseurs étrangers, est celui des valeurs mobilières. La législation sur les valeurs mobilières relève principalement de la compétence des provinces. Le 3 décembre 1986, le gouvernement de l'Ontario a annoncé qu'à compter du 30 juin de l'année suivante, les institutions financières canadiennes pourraient détenir jusqu'à 100 p. 100 de la propriété d'une société de courtage de valeurs mobilières. En outre, la réglementation régissant l'entrée des investisseurs étrangers sur le marché canadien des valeurs mobilières a été assouplie : après le 30 juin 1987, les institutions financières étrangères étaient autorisées à acheter jusqu'à 50 p. 100 du capital-actions d'une entreprise canadienne de valeurs mobilières. Cette limite devait être portée à 100 p. 100 après le 30 juin 1988.

Après l'annonce du gouvernement ontarien, les autorités fédérales ont déclaré qu'elles modifieraient la *Loi sur les banques* pour l'harmoniser aux changements apportés à la législation ontarienne et, en décembre 1986, le gouvernement fédéral a dévoilé dans un Livre bleu ses propres politiques en matière de réglementation des activités financières. Ainsi, les banques à charte, les sociétés de fiducie et les compagnies d'assurance réglementées en vertu de la loi fédérale seraient dorénavant autorisées à établir des filiales exclusives qui pourraient être exploitées dans tous les segments du secteur des valeurs mobilières. Cette initiative a contribué à accroître la concurrence dans ce secteur d'activité.

Toute entreprise étrangère peut maintenant participer à tous les aspects des transactions sur valeurs mobilières au Canada après s'être enregistrée comme courtier étranger; cependant, une entreprise étrangère de valeurs mobilières peut se voir refuser l'entrée si son pays d'origine restreint l'entrée des entreprises canadiennes sur son marché des valeurs mobilières. Au cours de l'année qui a suivi le 30 juin 1988, presque toutes les demandes présentées par des institutions étrangères pour entrer sur le marché des valeurs mobilières au Canada ont été approuvées. Nombre de ces demandes provenaient de pays qui

permettaient aux institutions financières canadiennes d'entrer facilement sur leur marché, bien que des demandes en provenance des États-Unis et du Japon, où l'entrée sur les marchés financiers est moins ouverte qu'au Canada, aient également été approuvées.

### **Examen détaillé du *Little Bang***

Étant donné que les obstacles à l'entrée dans le secteur des valeurs mobilières ont également été réduits pour les institutions financières de propriété canadienne, il est très difficile d'isoler l'impact de l'assouplissement des conditions d'entrée pour les investisseurs étrangers. Autrement dit, la compétitivité potentielle de ce secteur a augmenté parce qu'il était plus facile d'y entrer pour les entreprises tant canadiennes qu'étrangères. En outre, pour la plupart des segments du secteur financier, les changements apportés aux politiques en matière d'investissement étranger direct ont été relativement subtils et continus dans le temps; il est donc difficile de procéder à des études d'« événements » pour tenter de déceler l'incidence des politiques gouvernementales sur l'investissement étranger direct.

Le secteur des valeurs mobilières constitue une exception notable à la continuité des politiques en matière d'investissement étranger. Le *Little Bang* survenu au Canada fournit un repère relativement unique et important pour évaluer les changements apportés à la politique en matière d'investissement étranger ainsi que la performance du secteur des valeurs mobilières.

Bien qu'il ne soit pas possible de quantifier l'investissement direct entrant dans le secteur des valeurs mobilières, les données disponibles permettent de penser que la libéralisation des conditions d'entrée a engendré une réaction significative de la part des investisseurs étrangers. Ainsi, au cours des deux années qui ont suivi juillet 1987, cinq banques (étrangères) de l'annexe II ont acquis en totalité ou en partie cinq entreprises canadiennes de valeurs mobilières. Au cours de la même période, neuf banques à charte de propriété étrangères ont établi leur propre maison de courtage de valeurs mobilières. À la fin de 1989, environ 24 autres entreprises de valeurs mobilières de propriété étrangère avaient été mises en exploitation au Canada. Parmi celles-ci, on comptait les cinq principaux courtiers en valeurs mobilières du Japon et les plus importantes banques d'investissement américaines et britanniques. En Ontario, un certain nombre de sociétés de courtage contrôlées par des intérêts américains avaient bénéficié d'une clause d'antériorité pour continuer à opérer dans ce secteur lorsque la nouvelle réglementation plus restrictive en matière de valeurs mobilières avait été mise en place en 1971; ces institutions ont continué à être exploitées sur le marché des valeurs mobilières au Canada après la déréglementation.

Même si le *Little Bang* a manifestement entraîné une plus grande présence étrangère dans le secteur des valeurs mobilières, les entreprises étrangères ont presque complètement disparu du marché de détail. Ainsi, les entreprises américaines qui avaient bénéficié de la clause d'antériorité et qui étaient présentes depuis déjà longtemps sur le marché de détail des valeurs mobilières ont toutes vendu leurs opérations de détail à des entreprises canadiennes. Les courtiers de propriété étrangère ont choisi de concentrer leur attention sur le marché des capitaux et les clients institutionnels. On peut penser que ce choix traduit l'avantage comparatif que possèdent les grandes maisons d'investissement internationales dans la prestation de services financiers aux sociétés multinationales ayant leur siège social au Canada, ainsi qu'aux grandes sociétés affiliées des multinationales de propriété étrangère. De même, on peut penser que les sociétés établies au Canada possèdent un avantage comparatif dans les activités de détail, où la connaissance du marché local et la réputation personnelle sont des atouts précieux.

L'expérience qui ressort du secteur des valeurs mobilières indique que l'assouplissement des restrictions à l'investissement étranger peut varier au sein d'un secteur, même un secteur défini de façon aussi spécifique que le courtage des placements et des valeurs mobilières. Les entreprises de propriété étrangère présentes dans l'industrie des services financiers seront plus portées à desservir des entreprises sur le marché de gros que des clients sur le marché de détail. De même, les avantages découlant de la concurrence engendrée par l'entrée des investisseurs étrangers se retrouveront davantage (à tout le moins

directement) sur le marché de gros que sur le marché de détail. L'expérience du secteur des valeurs mobilières indique donc que l'assouplissement des restrictions à l'entrée des investisseurs étrangers dans les services bancaires et fiduciaires pourrait avoir peu d'impact direct sur les taux d'emprunt au détail.

Nous n'avons pu trouver d'étude traitant des effets de l'investissement étranger sur la performance de l'industrie canadienne des valeurs mobilières. Les données disponibles semblent indiquer que les clients sur le marché de détail au Canada paient des frais de courtage plus élevés qu'aux États-Unis. Les investisseurs canadiens paient aussi des frais plus élevés en pourcentage aux gestionnaires des fonds communs de placement que les investisseurs américains. Mais il est difficile de dire si les frais payés par les Canadiens seraient encore plus élevés en l'absence de toute concurrence de l'étranger.

## Pétrole et gaz

La première intervention du gouvernement canadien visant l'investissement étranger dans le secteur du pétrole et du gaz remonte à l'ordonnance de 1914 obligeant une compagnie à demeurer, en tout temps, une société britannique enregistrée en Grande-Bretagne ou au Canada dont le lieu d'affaires se trouvait dans les dominions de Sa Majesté et qu'en tout temps le président du conseil de la société et une majorité des administrateurs soient des sujets britanniques. La société ne devait en aucun temps être ou devenir, directement ou indirectement, contrôlée par des étrangers ou par une société étrangère (Laxer, 1989).

Les États-Unis firent pression sur le Canada pour qu'il révoque cette ordonnance et adoptèrent des mesures de représailles contre l'Empire britannique en adoptant la *Mineral-Leasing Law of 1920*, qui interdisait d'accorder des droits de propriété aux États-Unis aux citoyens ou aux sociétés d'un pays dont les lois imposent des restrictions aux Américains en matière de propriété. Des pressions supplémentaires furent exercées par les gouvernements provinciaux qui réclamaient le contrôle des ressources naturelles. L'ordonnance a été supprimée en 1920 et remplacée par l'obligation d'aviser le gouvernement canadien de toute modification au « caractère britannique » d'une société. Les prises de contrôle de sociétés canadiennes par des intérêts étrangers pouvaient être annulées à la discrétion du gouvernement, même si ce dernier n'a jamais exercé son pouvoir discrétionnaire à cet égard (Laxer, 1989).

Des années 20 aux années 60, les politiques canadiennes dans le domaine de l'énergie ont généralement mis l'accent sur le développement des ressources. Pratiquement la seule politique gouvernementale qui ait traité de propriété étrangère dans le secteur de l'énergie durant cette période est apparue en 1961, sous la forme d'une nouvelle réglementation sur la propriété des terres dans le Nord canadien et dans les régions situées au large des côtes de l'Atlantique et du Pacifique. Bien qu'il n'y ait eu que peu de restrictions visant les détenteurs éventuels de permis d'exploration, seules des sociétés détenues par des intérêts canadiens ou des sociétés contrôlées par des intérêts étrangers dans lesquelles les Canadiens auraient une chance d'investir pouvaient obtenir des permis d'exploitation.

Néanmoins, la propriété étrangère n'a pas été entièrement ignorée sur le plan des politiques. En 1966, le gouvernement fédéral a fait parvenir à toutes les sociétés multinationales une lettre renfermant des directives de bonne conduite sociétale. Sur la question des achats, ces lignes directrices traitaient notamment de la recherche et du développement de sources d'approvisionnement économiques au Canada, ainsi que de la mise en place d'une capacité de recherche et de conception technique permettant à la filiale canadienne de poursuivre des programmes de développement de produit afin d'exploiter des débouchés tant au pays qu'à l'étranger. Le secteur pétrolier et gazier était mentionné comme l'un de ceux où ces lignes directrices n'étaient pas respectées. En 1973, le ministre de l'Énergie a d'ailleurs affirmé qu'il incombait aux entreprises de transport par oléoducs et gazoducs d'acheter au Canada ou de montrer pourquoi elles ne pouvaient le faire (Crane, 1982). L'accent devait être mis notamment sur l'acquisition maximale au Canada de services d'ingénierie et de conception. En 1972, le Cabinet a approuvé une directive précisant que tout grand projet de développement des terres du Canada dans le Grand Nord et au large des côtes de l'Atlantique devait comporter une part de contenu canadien.



Au cours des années 70, d'autres initiatives à caractère discriminatoire ont été prises à l'égard des investisseurs étrangers dans le secteur de l'énergie. Au début de la décennie, le gouvernement fédéral a bloqué deux importantes prises de contrôle dans le secteur des ressources et il a créé la Corporation de développement du Canada et Petro-Canada pour accroître la propriété canadienne dans ce secteur. En août 1977, le Règlement sur les terres pétrolifères et gazières du Canada a été modifié pour mettre en application la politique préalablement annoncée par le gouvernement, en vertu de laquelle l'autorisation de produire du pétrole sur les terres domaniales fédérales ne serait accordée que si la participation canadienne au capital de l'entreprise atteignait au moins 25 p. 100.

On peut faire valoir que l'initiative la plus spectaculaire du gouvernement en matière de propriété étrangère dans le secteur de l'énergie a été le Programme énergétique national (PEN), dévoilé le 28 octobre 1980. Le PEN comportait trois objectifs identifiables : i) la propriété canadienne à 50 p. 100 au moins de la production pétrolière et gazière avant 1990; ii) le contrôle canadien d'un nombre important de grandes entreprises pétrolières et gazières; et iii) une augmentation rapide de la part du secteur pétrolier et gazier détenue par le gouvernement canadien (Crane, 1982).

Voici certains des principaux éléments que comportait le PEN : i) des concessions fiscales telles que la déduction pour épuisement ont été remplacées par des subventions directes (le Programme d'encouragement du secteur pétrolier) qui étaient biaisées en faveur des sociétés sous contrôle canadien; ii) les règles relatives aux terres du Canada ont été modifiées dans les régions frontalières de manière à ce que Petro-Canada ou un autre organisme de la Couronne devienne partenaire à 25 p. 100 de tous les projets de développement pétrolier et gazier, tandis qu'une participation canadienne minimale de 50 p. 100 était requise dans tout projet d'exploitation sur les terres domaniales; iii) une nouvelle taxe sur les recettes pétrolières et gazières a été instituée; et iv) Petro-Canada a reçu instruction d'entamer des discussions au sein de l'industrie afin de négocier l'acquisition de nombreuses entreprises contrôlées par des intérêts étrangers<sup>40</sup>.

Le gouvernement fédéral a officiellement modifié le PEN à plusieurs reprises après son lancement en 1980. La première modification eut lieu en mai 1981 et traitait principalement de la clause de participation rétroactive à hauteur de 25 p. 100. Le gouvernement offrit de défrayer certains des coûts d'exploration des projets dans lesquels il prenait une participation rétroactive à même les fonds qu'il devait toucher après la mise en production. En outre, il convenait de payer 25 p. 100 des dépenses d'exploration pour les puits dont le forage avait débuté avant le 31 décembre 1980, ainsi que pour les découvertes « déclarées importantes » dans les deux ans suivant cette date (Jenkins, 1986). Les autres modifications portaient sur le système d'établissement des prix; celles-ci établissaient une distinction entre le « nouveau pétrole » admissible à la tarification selon les prix mondiaux sur les marchés intérieurs et le « pétrole classique » assujéti à une tarification inférieure aux prix mondiaux.

La plupart des dirigeants de l'industrie interviewés à l'époque ont reconnu que les dérogations les plus importantes au PEN ne sont pas les modifications étendues apportées à la politique, mais les concessions accordées au cas par cas. Un bon exemple est l'entente conclue entre les gouvernements fédéral et provincial et la société Imperial Oil au sujet du projet des sables bitumineux de Cold Lake, en Alberta. Devant les tergiversations fédérales-provinciales, le projet de Cold Lake avait été abandonné en 1980 parce que, selon Arden Haynes, président d'Imperial Oil, les avantages économiques du projet d'exploitation des sables bitumineux avaient été anéantis par le PEN. En septembre 1983, Imperial obtenait un congé fiscal jusqu'à ce que les frais engagés dans ce projet aient été récupérés. Conjugué à une définition élargie des types de pétrole pouvant être écoulés aux prix mondiaux et à une baisse des redevances versées à l'Alberta, le projet est devenu viable aux yeux d'Imperial Oil (Jenkins, 1986).

Après que le gouvernement du Parti progressiste conservateur eut pris le pouvoir en 1984, de nombreux programmes mis en place par le précédent gouvernement dans le secteur de l'énergie furent abolis ou modifiés. À titre d'exemple, les subventions versées dans le cadre du Programme d'encouragement du secteur pétrolier furent remplacées par un crédit d'impôt à l'exploration accessible

aux entreprises tant étrangères que canadiennes. Les permis d'exploration furent mis aux enchères sans accorder de traitement préférentiel à la société d'État, Petro-Canada. Bien que la ligne directrice sur la propriété canadienne à 50 p. 100 n'ait plus été appliquée de façon rétroactive, les entreprises de propriété étrangère devaient présenter des plans montrant comment elles avaient l'intention d'atteindre ce niveau par des voies commerciales raisonnables. Si une société ne respectait pas son plan, le ministre de l'Énergie pouvait forcer la vente aux enchères d'une partie de la licence de production de l'entreprise de manière à atteindre le niveau minimum de propriété canadienne (Rugman et Warner, 1988).

En novembre 1986, le ministre de l'Énergie, des Mines et des Ressources a dévoilé la politique gouvernementale pour le secteur pétrolier et gazier en amont. Dans le cadre de cette politique, Investissement Canada était tenue de ne pas approuver l'acquisition d'une société sous contrôle canadien d'une valeur supérieure à 5 millions de dollars dont la situation financière était saine. Cette restriction ne s'appliquait pas aux acquisitions indirectes ou à celles impliquant des entreprises canadiennes clairement en difficulté financière. En vertu de l'ALE, même si le principe du traitement national était étendu aux investissements, les restrictions en vigueur en matière de propriété canadienne ont fait l'objet d'une clause d'antériorité. On bloquait ainsi l'acquisition directe par des intérêts étrangers d'entreprises pétrolières et gazières canadiennes en bonne santé financière dont le chiffre d'affaires dépassait 5 millions de dollars canadiens. Les entreprises en difficulté pouvaient être vendues à des intérêts étrangers, mais elles étaient assujetties à des exigences de rendement et au critère de l'avantage net appliqué par Investissement Canada. Les nouveaux investissements n'étaient pas soumis à l'examen d'Investissement Canada. Dans le cas des terres domaniales, la règle de la propriété canadienne à 50 p. 100 continuait de s'appliquer rigoureusement (Rugman et Warner, 1988).

Une libéralisation importante de la réglementation en matière d'investissement étranger dans le secteur de l'énergie eut lieu en 1992. En vertu des nouvelles règles, Investissement Canada devait continuer de faire l'examen des projets d'acquisition, par des investisseurs américains, de sociétés pétrolières et gazières canadiennes d'une valeur supérieure à 150 millions de dollars pour s'assurer qu'elles étaient dans l'intérêt public. L'objectif de la politique fédérale d'une propriété canadienne à 50 p.100 dans l'industrie de la production du pétrole et du gaz a été abandonné. Il n'était plus interdit aux investisseurs étrangers d'acheter des producteurs canadiens de pétrole et de gaz en bonne santé financière ou leurs propriétés. Le secteur pétrolier et gazier devait être traité de la même façon que tout autre secteur dans le cadre de la procédure d'examen d'Investissement Canada (Carlisle, 1992). En outre, la *Loi sur Investissement Canada* devait être modifiée pour étendre aux investisseurs américains dans le secteur pétrolier et gazier les seuils applicables aux autres secteurs de l'économie en vertu de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis. Ce changement de politique supprimait aussi l'ancienne exigence selon laquelle les non-Canadiens faisant l'acquisition d'entreprises en amont détenues au Canada par des intérêts étrangers devaient fournir au gouvernement des engagements quant aux efforts futurs de canadianisation et à l'augmentation des dépenses d'immobilisations.

En outre, le gouvernement entreprit de supprimer les restrictions législatives visant la propriété étrangère des concessions pétrolières et gazières sur les terres domaniales, principalement sur la côte est et dans la région arctique. Le méga-projet Hibernia a déjà été exempté de cette disposition; l'exemption visait à permettre aux membres du consortium de trouver un investisseur disposé à acquérir la participation de 25 p. 100 mise en vente par l'un des partenaires initiaux<sup>41</sup>.

## Communications

Le secteur des communications a traditionnellement été segmenté en deux grands sous-secteurs : la téléphonie et la radiodiffusion. La *Loi sur la radiodiffusion* de 1958 fixait une limite de 25 p. 100 à la propriété étrangère de toute entreprise de radiodiffusion, à l'exclusion de la télévision par câble. Cette loi permettait également au Cabinet d'accorder une exemption à la limite imposée à la propriété étrangère pour les entreprises existantes. Par voie de règlement pris en vertu de la *Loi sur la radiocommunication*, la télévision par câble a été assujettie à la même règle en 1964.

La nouvelle *Loi sur la radiodiffusion* de 1968 plaçait les activités traditionnelles de radiodiffusion et de télévision par câble sous l'autorité réglementaire du Conseil de la radiodiffusion et des télécommunications canadiennes (CRTC). L'organisme ne pouvait accorder ou renouveler une licence qu'à des citoyens canadiens et des sociétés canadiennes admissibles. Une société canadienne admissible était définie comme une société constituée en vertu des lois du Canada ou d'une province. Le président et chacun des administrateurs devaient être citoyens canadiens et au moins les quatre cinquièmes du capital versé devaient être détenus effectivement par des citoyens canadiens ou des sociétés canadiennes. La Loi prévoyait aussi que si une société respectait les conditions précitées mais, de l'opinion du Conseil, était néanmoins contrôlée effectivement de l'extérieur du pays, celui-ci ne devait pas lui accorder de licence (Information Canada, 1972).

Les restrictions relatives à la propriété dans le secteur de la radiodiffusion ont été assouplies en 1995. Les sociétés canadiennes de câblodistribution et de radiodiffusion peuvent maintenant vendre un nombre illimité d'actions ne comportant pas droit de vote à des investisseurs étrangers. Bien que la limite de 20 p. 100 sur la propriété étrangère demeure en place dans le cas des actions comportant droit de vote de l'entreprise qui détient effectivement la licence de radiodiffusion au Canada, les nouvelles règles ont pour effet de porter à 33 p. 100 la limite de propriété étrangère pour les sociétés de portefeuille détenant des entreprises de câblodistribution ou de radiodiffusion. La plupart des radiodiffuseurs privés dont les actions sont transigées sur les bourses de valeurs ont une structure articulée autour d'une société de portefeuille et ils lèvent des capitaux à ce niveau.

Les directives publiées en 1968 par le Conseil au sujet des sociétés de portefeuille canadiennes admissibles ont été modifiées afin de supprimer l'exigence voulant que le président du conseil, le président, le président directeur général et les autres administrateurs en titre soient des Canadiens. On a aussi supprimé la limite de 20 p. 100 qui s'appliquait au nombre de non-Canadiens pouvant siéger comme administrateurs; cependant, la société de portefeuille ne peut intervenir pour influencer les décisions du détenteur de la licence de radiodiffusion en matière de programmation (Enchin, 1995).

Il est aussi interdit aux investisseurs étrangers de détenir plus du tiers des actions comportant droit de vote des sociétés de portefeuille détenant des entreprises de télécommunications qui possèdent des installations. De même, ils ne peuvent détenir plus de 20 p. 100 du capital-actions comportant droit de vote des sociétés exploitantes de téléphonie. Peu importe le niveau officiel de propriété étrangère, le contrôle réel des sociétés de télécommunications doit demeurer au Canada. En vertu de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis et de l'Accord de libre-échange nord-américain, le secteur de la téléphonie de base est exempté; cependant, le secteur des communications à valeur ajoutée est inclus et il n'y a aucune limite sur la propriété étrangère de ces entreprises pour les pays signataires (ce qui englobe la transmission des données en réseau, l'accès à l'Internet et les bases de données accessibles en direct).

L'accord de l'OMC récemment conclu (février 1997) a modifié les conditions d'investissement dans le secteur des télécommunications au Canada. Le Canada est l'un des 69 pays signataires de l'Accord. Les engagements pris individuellement par les pays varient quant à l'étendue et à la portée des mesures de libéralisation des investissements projetés ainsi qu'à l'échéancier de mise en œuvre de ces mesures<sup>42</sup>. L'engagement du Canada en matière de libéralisation englobe tous les services de télécommunications. Il limite l'investissement étranger direct dans les entreprises possédant des

installations à 20 p. 100 du capital-actions, et la propriété étrangère totale (directe et indirecte) à 46,7 p. 100. Les étrangers ne sont assujettis à aucune restriction quant aux services de revente acquis d'une entreprise de télécommunications possédant des installations. Par contre, la seule restriction en vigueur aux États-Unis est une limite de 20 p. 100 à la propriété étrangère directe des licences de radio. Le Mexique permet la propriété étrangère jusqu'à concurrence de 49 p. 100 et au delà de ce niveau pour la téléphonie cellulaire (avec autorisation).

Comme dans le cas du secteur financier, il serait étonnant que les restrictions absolues sur la propriété étrangère dans les secteurs de la téléphonie et de la radiodiffusion n'aient pas contribué à restreindre l'IED entrant; cependant, on ne peut dire avec précision dans quelle mesure ces restrictions imposent une contrainte effective. Ainsi, les investisseurs étrangers détenaient approximativement 10 p. 100 de l'actif total du secteur des télécommunications en 1988. En 1994, ils ne représentaient que 9 p. 100 de l'actif total de ce secteur. On peut faire valoir que des facteurs autres que les restrictions applicables à la propriété étrangère découragent l'IED entrant dans ce secteur car la part de propriété étrangère y est bien inférieure au seuil autorisé.

La part de propriété détenue par des intérêts américains nous fournit une autre indication que l'IED entrant dans ce secteur est influencé par des facteurs autres que les restrictions à la propriété étrangère. En principe, l'ALE a accordé aux Américains un avantage sur les autres investisseurs étrangers dans l'acquisition d'éléments d'actif du secteur des communications au Canada; mais la part de l'investissement étranger total dans ce secteur qui est détenue par des intérêts américains a diminué, passant d'environ 88 p. 100 en 1988 à 87 p. 100 en 1994.

### **Motifs apparents des restrictions sectorielles à la propriété étrangère**

Dans le secteur du pétrole et du gaz, un facteur important ayant motivé la mise en place de restrictions plus sévères en matière de propriété étrangère était la perception que la hausse des prix pétroliers engendrerait des rentes économiques de plus en plus importantes qui profiteraient aux investisseurs étrangers plutôt qu'à des résidents canadiens. On jugeait que les investisseurs étrangers réinvestissaient une part moins élevée des bénéfices non répartis au Canada que leurs concurrents canadiens<sup>43</sup>. On considérait également qu'ils auraient moins recours aux fournisseurs canadiens pour s'approvisionner en facteurs de production, par exemple les services d'ingénierie. Ainsi, on estimait qu'un transfert de propriété des entreprises détenues par des intérêts étrangers à des entreprises de propriété canadienne permettrait aux Canadiens de profiter davantage des prix pétroliers plus élevés.

Le raisonnement à la base des restrictions à la propriété étrangère dans le secteur des télécommunications est aussi inspiré par des considérations de stratégie industrielle. Plus précisément, les télécommunications sont perçues comme un volet essentiel de l'infrastructure industrielle d'un pays et comme une source de retombées industrielles. Ces retombées peuvent être plus facilement exploitées si l'infrastructure appartient à des intérêts nationaux. Ainsi, les entreprises de télécommunications appartenant à des intérêts canadiens sont probablement plus disposées à acheter du matériel auprès de fournisseurs nationaux que celles détenues par des intérêts étrangers (Globerman, 1995).

La convergence de la téléphonie et de la radiodiffusion (qui ressort notamment des possibilités ouvertes par l'Internet et le World Wide Web dans le domaine du multimédia) a été vue comme une raison de maintenir certaines limites à la propriété étrangère dans le secteur de la radiodiffusion. Plus précisément, on a fait valoir que la distribution des logiciels serait limitée par la propriété étrangère des réseaux de radiodiffusion, bien qu'aucune raison précise n'ait été offerte en vue d'expliquer pourquoi les propriétaires étrangers de réseaux de distribution auraient un préjugé défavorable envers les logiciels produits sur le marché intérieur. Dans la mesure où un tel préjugé existerait, on peut penser qu'il défavoriserait la production intérieure de logiciels appliqués au secteur de la radiodiffusion.

Les restrictions à la propriété étrangère dans le secteur de la radiodiffusion ont été justifiées par le passé en invoquant des motifs non économiques. Notamment, la souveraineté culturelle et politique a été liée à la propriété nationale des médias radiodiffusés. Encore une fois, la nature précise de ce lien n'a jamais été établie clairement. En outre, on ne peut dire avec précision pourquoi la réglementation en matière de contenu serait moins efficace si les détenteurs des médias radiodiffusés étaient étrangers. Les économistes canadiens rationalisent les restrictions à la propriété étrangère dans le secteur de la radiodiffusion en invoquant des arguments tournant autour de la création et du transfert de la rente économique. Si les sociétés étrangères ne peuvent participer à ce marché, les radiodiffuseurs nationaux seront en mesure de réaliser une certaine rente économique que les autorités pourront ensuite transférer, en partie ou en totalité, à la production d'émissions de radio-télévision au pays même<sup>44</sup>.

Les arguments « économiques » en faveur des restrictions à la propriété étrangère dans le secteur financier ressemblent aussi à ceux mis de l'avant dans le secteur du pétrole et du gaz et celui des communications. Dans le cas du secteur financier, la préoccupation est que les intermédiaires financiers de propriété étrangère seront moins enclins que leurs concurrents nationaux à mettre des capitaux à la portée des sociétés canadiennes. Encore une fois, la démonstration de l'existence d'un tel préjugé reste à faire pour l'essentiel; mais dans la mesure où les intermédiaires de propriété étrangère lèvent des capitaux au Canada mais financent de façon disproportionnée des entreprises non canadiennes, l'effet net sur l'économie canadienne sera probablement négatif. Cela serait vrai si les investisseurs canadiens n'obtenaient pas de taux de rendement plus élevés sur leurs placements auprès des intermédiaires financiers étrangers, alors que le coût du capital pour les emprunteurs canadiens était plus élevé.

### **Résumé des politiques sectorielles**

En somme, le principal argument économique invoqué pour justifier les restrictions à la propriété étrangère dans ces trois secteurs clés est que les entreprises détenues par des intérêts étrangers se comporteront différemment des entreprises de propriété canadienne. En particulier, les entreprises de propriété étrangère pourraient être prédisposées à acheter moins de facteurs de production au Canada ou à mettre moins de capital à la disposition de l'économie du pays que leurs concurrentes de propriété canadienne. La croissance économique dans certains secteurs ou dans l'économie de façon plus générale serait alors plus lente.

Même si cela était vrai, l'argument fondé sur les différences de comportement pourrait ne pas suffire à justifier les restrictions à la propriété étrangère parce que les entreprises de propriété étrangère pourraient tout de même être plus productives que les entreprises détenues par des intérêts nationaux. De fait, la capacité accrue des filiales de propriété étrangère d'acheter des facteurs clés sur les marchés internationaux pourrait contribuer à leur plus grande efficacité. Le cas échéant, l'adoption de politiques incitant des entreprises détenues par des intérêts canadiens à déplacer des entreprises de propriété étrangère contribuera à abaisser (sous son potentiel) la productivité moyenne et les revenus réels dans les secteurs en cause. De plus, il a été établi que la concurrence accrue provenant des entreprises de propriété étrangère stimulait la productivité au sein des entreprises détenues par des intérêts canadiens<sup>45</sup>. Le fait de réduire ou de limiter cette concurrence exercera une contrainte sur les niveaux de productivité et de revenu atteignables dans les industries nationales.

L'arbitrage économique potentiel que nous venons de décrire indique qu'en principe, la politique optimale envers l'investissement étranger direct serait d'encourager les entreprises étrangères à se comporter davantage comme les entreprises nationales sans pour autant décourager l'investissement direct entrant ou réduire les niveaux de productivité et les taux de croissance des filiales de sociétés étrangères. La politique optimale, en théorie, revient à tenter de s'approprier la rente économique. Mais une telle politique peut échouer, soit parce qu'il n'y a que peu de rente économique, ou même aucune, à

enlever aux investisseurs étrangers, soit parce que les politiques adoptées sont trop faibles ou trop rigoureuses. Autrement dit, elles peuvent frapper au-dessus ou en-dessous de la cible visée.

En principe, les arguments invoqués pour encourager l'IED entrant sont symétriques à ceux qui sous-tendent les restrictions à l'investissement direct entrant. Ces investissements devraient être encouragés lorsque le pays hôte peut espérer en tirer une rente économique. Ils devraient être découragés lorsque l'investissement direct entrant impose des coûts nets au pays hôte. En pratique, les politiques peuvent avoir une efficacité asymétrique. Notamment, l'investissement direct entrant peut être plus sensible à un resserrement des restrictions qu'à un assouplissement de la réglementation. Cela est particulièrement vrai si un climat d'investissement plus propice a été précédé par un régime fortement restrictif, ce qui soulèverait des doutes quant à la crédibilité d'un régime d'investissement libéralisé.

Tout comme l'argumentation théorique en faveur d'une restriction de l'IED entrant est plutôt limitée, il en va de même des arguments en faveur d'une stimulation de l'investissement direct entrant. Ces derniers reposent sur les hypothèses suivantes : i) l'IED entrant apporte, à la marge, des avantages économiques nets pour le pays hôte et ii) les politiques en matière d'investissement étranger peuvent influencer sur l'envergure des investissements faits par des étrangers dans le pays hôte et/ou accroître les avantages nets découlant de ces investissements.

Comme dans le cas des autres politiques gouvernementales, celles qui visent l'investissement étranger peuvent être socialement indésirables soit parce qu'elles n'ont aucune justification économique valide soit parce qu'elles sont difficiles et coûteuses à mettre en œuvre. Même lorsqu'il est possible d'invoquer des arguments théoriques en faveur de politiques destinées à réglementer ou à encourager l'IED entrant, les autorités pourraient voir leurs efforts entravés parce qu'elles ne disposent pas des renseignements nécessaires pour calibrer les instruments d'intervention pertinents. À titre d'exemple, des mesures visant à enlever la rente économique aux investisseurs étrangers pourraient entraîner une diminution importante de l'IED entrant si les responsables surestiment la rente économique obtenue par les investisseurs étrangers.

En résumé, les arguments théoriques n'offrent qu'un appui limité à une intervention active visant à modifier les flux d'investissement direct entrant ou à réglementer le comportement des filiales de propriété étrangère. Lorsque des politiques existent déjà pour limiter les niveaux de propriété étrangère, la question pertinente est de savoir si les avantages sociaux sacrifiés sur le plan de l'investissement étranger direct sont supérieurs aux coûts sociaux. Lorsque des politiques sont déjà en place afin de réglementer le comportement des filiales de propriété étrangère, on doit alors se demander si la réglementation décourage involontairement des projets d'IED entrant qui apporteraient des avantages nets à l'économie du pays hôte. Les études de cas présentées dans le prochain chapitre visent à offrir des données empiriques supplémentaires sur les politiques du gouvernement canadien en matière d'investissement étranger.

## **8. EFFETS DES POLITIQUES GOUVERNEMENTALES SUR L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER : ANALYSE EMPIRIQUE**

Dans ce chapitre, nous spécifions et estimons des modèles des flux entrants d'investissement étranger au Canada (IED) et des flux d'investissement canadien à l'étranger (ICD) afin de déterminer les effets que pourraient avoir les politiques en matière d'investissement étranger. Nous examinons ces flux sur la période 1950-1995, durant laquelle le Canada a fait l'expérience d'une gamme étendue de politiques en matière d'investissement étranger.

Même s'il existe une documentation abondante sur les déterminants de l'investissement étranger, on a généralement accordé peu d'attention à la façon dont les politiques de l'État avaient modifié les flux de capitaux entre pays. Certaines données indiquent que la création de zones de libre-échange a contribué à accroître les flux d'investissement étranger, mais nous n'avons que peu de données empiriques sur les effets des politiques axées directement sur l'investissement étranger.

Notre approche diffère de celle que l'on retrouve dans les travaux déjà publiés et cela de diverses façons. Premièrement, nous examinons à la fois les flux de capitaux entrants et sortants pour un même pays. Les politiques en matière d'investissement étranger visent habituellement les flux d'investissement entrant, sous la forme de restrictions ou de mesures destinées à les stimuler. Mais ces politiques peuvent engendrer un climat d'investissement qui encourage et décourage à la fois l'investissement au pays même. Ainsi, elles peuvent avoir des conséquences imprévues qui ne sont habituellement pas analysées.

Deuxièmement, nous examinons les politiques qui s'appliquent à la grandeur de l'économie et celles qui sont centrées sur des secteurs particuliers (fabrication, énergie et services financiers). Cette approche nous permet de comparer l'incidence relative de divers instruments de politique. Il ne serait pas approprié d'utiliser le même modèle pour analyser toutes les catégories de flux d'investissement étranger parce qu'on risquerait de fausser les estimations de l'incidence des politiques publiques.

Enfin, nous avons pris soin de tester les données chronologiques pour en établir la stationnarité, qui est nécessaire à des estimations non biaisées. Nous avons fait appel à de nouvelles méthodes d'analyse chronologique pour nous assurer que les données employées sont effectivement stationnaires.

### **Modèles**

Pour évaluer les effets de la politique gouvernementale à l'égard des flux d'investissement étranger, des modèles de ces flux ont dû être construits afin de dissocier les effets des politiques des autres déterminants des flux d'investissement étranger<sup>46</sup>. Puisque nous nous préoccupons à la fois des flux entrants (IED) et des flux sortants (ICD) pour l'ensemble de l'économie et pour certains secteurs particuliers, divers modèles ont dû être spécifiés et estimés. Dans la plupart des cas, les modèles empiriques antérieurs de l'IED et de l'ICD ont été appliqués à des flux agrégés, ce qui suppose implicitement que les mêmes facteurs explicatifs sont à l'œuvre dans tous les secteurs.

Nous avons spécifié et estimé quatre modèles, dont chacun renferme une équation pour l'IED et une pour l'ICD, portant sur l'ensemble de l'économie et les secteurs de la fabrication, de l'énergie et des services financiers. Dans les équations pour l'ensemble de l'économie, nous avons utilisé comme variable dépendante le total (agrégé) des flux entrants et sortants d'investissement étranger, tandis que dans les trois autres ensembles d'équations, nous avons pris les flux entrants et sortants du secteur concerné. En pratique, seuls trois modèles ont été spécifiés parce que nous utilisons les mêmes variables explicatives dans la modélisation des flux pour l'ensemble de l'économie pour le secteur manufacturier. Cette approche est justifiée en partie par le fait que ce secteur représente la majorité de l'investissement étranger et que la plupart des modèles de l'IED agrégé sont implicitement axés sur ce secteur.

Les modèles décrits dans la suite sont de nature générale, dans la mesure où nous ne savons pas toujours précisément comment une variable est mesurée. Ainsi, nous employons les expressions PIB étranger ou taux de change sans indiquer clairement ce que signifie « étranger » ou de quel taux de change il s'agit. Les variables employées, leur mesure et les sources de données sont examinées ci-après.

### ***IED et ICD pour l'ensemble de l'économie et pour le secteur manufacturier***

Nous débutons par le modèle des flux d'IED et d'ICD pour l'ensemble de l'économie et pour le secteur manufacturier. Nous supposons que l'IED et l'ICD sont sensibles aux écarts de rentabilité attendue entre les investissements au Canada et les investissements à l'étranger. Le modèle doit par conséquent tenir compte des facteurs qui déterminent la rentabilité tant au Canada qu'à l'étranger. Dans de nombreuses études antérieures, on a eu tendance à employer des données soit du pays d'origine soit du (des) pays hôte(s), mais non les deux. Nous avons utilisé à la fois des données canadiennes et non canadiennes.

Nous commençons par spécifier les variables non liées aux politiques, c'est-à-dire les variables économiques, qui déterminent la rentabilité relative, pour ensuite faire entrer dans le modèle les variables de politique. Les variables entrant dans le modèle sont présentées sommairement au tableau 4 tant pour l'ICD que pour l'IED.

Les travaux publiés concordent sur le fait (avec preuves empiriques dans tous les cas) que les flux d'IED dépendent du PIB (ou du taux de croissance du PIB) tant du pays d'origine que du pays hôte. Le PIB du pays hôte (Canada) devrait attirer l'IED à la fois parce qu'il laisse entrevoir des possibilités d'investissement profitables et parce que les fonds disponibles sur le marché intérieur pour financer les investissements sont plus facilement disponibles (Caves, 1989). Le PIB du pays d'origine est également important, mais le sens de l'effet n'est pas aussi clair. On peut s'attendre à ce qu'il y ait un lien positif avec l'IED pour deux raisons : plus le PIB est élevé, plus grand est le nombre d'entreprises qui pourraient participer à l'IED; en outre, un PIB élevé engendre la liquidité requise pour financer l'IED (Grosse et Trevino, 1996). On peut s'attendre à ce qu'il y ait un lien négatif parce qu'un PIB élevé (ou en hausse) rend l'investissement intérieur plus attrayant par rapport à l'investissement à l'étranger (Caves, 1989).

Par conséquent, nous prévoyons qu'un PIB plus élevé au Canada attirera l'investissement étranger (IED) et qu'un PIB élevé à l'étranger attirera l'investissement canadien (ICD); mais la relation entre les PIB canadien et étranger et l'ICD et l'IED, respectivement, pourrait être positive ou négative.

Les coûts relatifs des facteurs sont évidemment au nombre des déterminants de la rentabilité relative. Les écarts dans le coût relatif des facteurs résultent des différences enregistrées dans la croissance de la productivité et dans les prix des facteurs. Lorsque les coûts des facteurs au Canada augmentent relativement à ceux de l'étranger, nous pouvons nous attendre à ce que l'IED devienne moins attrayant, tandis que l'ICD devienne plus attrayant. Pour les raisons mentionnées ci-après, la seule mesure cohérente du coût relatif des facteurs que nous ayons pu obtenir pour la période étudiée est la rémunération (Canada-États-Unis; Canada-Royaume-Uni), une variable souvent employée pour mesurer les différences de coûts relatifs. Ainsi, nous prévoyons que lorsque les salaires augmentent au Canada par rapport à ceux des États-Unis ou du Royaume-Uni, cela décourage l'IED (signe négatif) et encourage l'ICD (signe positif). En dépit du fait que cette mesure est largement utilisée (Pearce, 1993), nous signalons que les données empiriques pour le Canada n'appuient qu'en partie le rôle possible de cette variable pour expliquer les flux d'investissement étranger (Gupta, 1983; Owen, 1982; Caves, 1974).



**Tableau 4**  
**Modèles de l'IED et l'ICD pour l'ensemble de l'économie et pour le secteur manufacturier**

Variable	Signe attendu	Signe attendu
	(IED)	(ICD)
PIB du Canada	+	+ ou -
PIB étranger	+ ou -	+
Coûts relatifs	-	+
Taux de change	+ ou -	+ ou -
Climat d'investissement	+	-
Importations	+ ou -	
Exportations		+ ou -
Pacte de l'automobile	+	-
AEIE	-	-
PEN	-	-
ALE/ALENA	+	+ ou -

Des travaux récents (Froot et Stein, 1991; Caves, 1989) ont fait ressortir l'importance des mouvements des taux de change dans la détermination des flux d'IED. Cependant, il n'y a pas de consensus véritable sur le fait que l'appréciation ou la dépréciation d'une devise entrave ou stimule l'IED. La conclusion dépend de ce que l'investissement est considéré ou non comme un nouvel investissement, ainsi que de l'objectif qu'il vise.

Ainsi, Caves (1989) affirme qu'il n'y a pas de relation non équivoque à priori entre les mouvements du taux de change et les flux d'IED, bien qu'il ajoute que la relation a plus de chance d'être négative pour les Etats-Unis; les résultats qu'il a obtenus corroborent ce point de vue. L'auteur considère trois scénarios : l'un où l'investisseur achète ses facteurs et vend la totalité de sa production dans le pays hôte, un deuxième où l'investisseur vend son produit dans le pays hôte mais achète ses facteurs dans le pays d'origine (intégration verticale en aval) et, enfin, un troisième où l'investisseur achète ses facteurs dans le pays hôte et vend sa production à l'étranger (intégration en amont). Dans le premier cas, l'effet d'une dépréciation de la monnaie du pays hôte est neutre aussi longtemps que le changement est considéré comme étant de nature permanente. Les biens sur le marché du pays hôte seront moins coûteux mais les bénéficiaires rapatriés se trouvent dévalués et ces effets se compensent mutuellement. Étant donné que les facteurs et la production s'échangent sur le marché du pays hôte, les transactions ne sont pas touchées. Dans le cas d'une intégration verticale en aval, la dévaluation hausse le coût des facteurs tandis que le produit n'est pas touché, de sorte que la dévaluation abaisse la rentabilité et, par conséquent, devrait réduire l'IED. L'inverse est vrai dans le cas d'une intégration en amont. Les résultats sont par conséquent ambigus, selon la forme que prend l'investissement.

Caves affirme que s'il y a incertitude quant à la valeur future des devises, il est plus probable que la relation soit négative. Dans d'autres études (UNCTAD, 1993), on soutient que les attentes à l'égard des fluctuations futures d'une devise peuvent engendrer une relation positive entre la valeur de la devise du pays hôte et l'IED parce que les entreprises craindront une dévaluation de leur actif à long terme. Une relation positive entre les valeurs de la devise et l'IED a été observée par Hultman et McGee (1988).

Froot et Stein (1991) font un raisonnement différent pour affirmer que la faible valeur de la devise du pays hôte encourage l'IED. Ils font porter leur attention sur l'entrée par voie d'acquisition et affirment que les dévaluations de devises rendent les acquisitions par des entreprises étrangères plus profitables en créant des éléments d'actif sous-évalués. Graham et Krugman (1995) affirment pour leur

part que cet argument n'est vrai que si les éléments d'actif dans le pays hôte deviennent moins coûteux par rapport aux autres éléments d'actif disponibles sur le marché. Essentiellement, cela indique qu'il faudrait tenir compte d'une gamme de taux de change. Néanmoins, Froot et Stein (1991), Klein et Rosengren (1994), et Grosse et Trevino (1996) présentent tous des données montrant une relation négative entre la valeur de la devise et l'IED.

Graham et Krugman signalent aussi que, de façon générale, une dévaluation de la monnaie par le pays hôte peut entraîner une expansion du secteur des biens commercialisables. Les entreprises étrangères déjà présentes sur le marché prendront de l'expansion ou se contracteront selon qu'elles produisent ou non des biens entrant dans le commerce international. À l'instar de l'analyse de Caves (1989), il en découle une relation ambiguë entre la valeur de la devise et l'IED.

Nous en concluons que le rapport entre les flux d'IED/ICD et la valeur du dollar canadien est incertain. En outre, puisque Caves (1989) affirme que la direction de l'effet dépend de la nature de l'investissement, il n'y a aucune raison de penser que les signes seront les mêmes ou différeront dans les équations de l'IED et de l'ICD.

Dans l'étude de la Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (UNCTAD, 1993), on soutient que la part de l'investissement dans le PIB peut constituer une indication du climat d'investissement prévalant dans un pays. Kudrle (1995) fournit à cet égard certaines données probantes. Nous employons par conséquent cette variable en nous attendant à ce qu'elle soit positivement (négativement) liée à l'IED (l'ICD).

Certains auteurs ont constaté que les variables se rapportant au commerce avaient un lien avec les flux d'IED (Grosse et Trevino, 1996), mais la façon dont s'établit ce lien est ambiguë. Le commerce et l'IED peuvent être des substituts ou des compléments. Lorsque les échanges font l'objet de restrictions en raison de la présence d'une protection tarifaire, l'IED peut devenir un substitut au commerce. Dans ce cas, les variables représentant le commerce servent de variables auxiliaires pour le niveau de protection tarifaire. Bien entendu, les tarifs peuvent en principe être mesurés directement, même si les études transversales où l'on a tenté de le faire n'ont eu qu'un succès limité (Pearce, 1993, passe en revue les résultats de ces études). Par ailleurs, le commerce et l'IED peuvent être vus comme complémentaires, en partie parce que les filiales de propriété étrangère font habituellement des échanges transfrontaliers avec leur société mère.

Par conséquent, nous avons inclus le ratio des importations au PIB dans l'équation de l'IED et le ratio des exportations au PIB dans l'équation de l'ICD. Si l'IED (ICD) et les importations (exportations) sont des substituts, on devrait s'attendre à ce que le signe soit négatif; s'ils sont complémentaires, le signe attendu devrait être positif<sup>47</sup>.

Sur le plan des politiques, nous nous intéressons uniquement aux événements qui ont pu vraisemblablement influencer sur le niveau global d'IED ou à ceux associés à un secteur de très grande taille ou susceptibles d'engendrer des retombées. Deux de ces événements ont été pris en compte dans notre analyse : les années durant lesquelles l'Agence d'examen de l'investissement étranger a été en opération et les années durant lesquelles le Canada était l'un des pays signataires d'un accord de libre-échange (tant l'ALE que l'ALENA). Ces derniers événements ont été regroupés parce qu'ils se chevauchent dans une mesure telle qu'il était impossible de faire une distinction statistique entre les deux. Qui plus est, il y a un chevauchement considérable entre l'ALE et la période d'application de la *Loi sur l'investissement Canada*, ce qui signifie qu'il n'a pas été possible d'établir une distinction statistique dans ce cas non plus. Aucune variable n'a donc été incluse pour saisir l'effet éventuel d'Investissement Canada.

Aux termes de la *Loi sur l'examen de l'investissement étranger*, tous les projets d'acquisition par des entreprises contrôlées de l'étranger et les projets d'établissement de nouvelles entreprises par ces sociétés devaient faire l'objet d'un examen si leur valeur dépassait certains seuils. Nous nous attendons donc à ce que l'Agence d'examen de l'investissement étranger (AEIE) ait réduit les flux d'IED entrant,

tant en raison du nombre de projets rejetés que de ceux qui ont pu être abandonnés. De fait, nous sommes d'avis que l'AEIE a agi comme une barrière à l'entrée en imposant des coûts supplémentaires à des entrants étrangers éventuels. Il est vrai que le nombre de rejets a été limité (Kudrle, 1995) et que les entreprises étrangères sont moins désavantagées par les barrières à l'entrée (Khemani et Shapiro, 1988) avec pour résultat que l'effet sur les flux entrants a pu être modeste.

Une question n'a jamais été abordée : l'AEIE a-t-elle eu un impact quelconque sur les sorties de capitaux du Canada? Dans la mesure où l'AEIE a effectivement agi comme une barrière à l'entrée des investissements étrangers, elle pourrait avoir contribué à isoler les entreprises nationales de la concurrence étrangère sur le marché canadien, rendant les investissements au Canada relativement plus attrayants, toute chose égale par ailleurs. En conséquence, nous faisons l'hypothèse que l'AEIE devrait avoir eu un effet de dissuasion sur l'ICD. Comme dans le cas de l'équation de l'IED, cette hypothèse devrait être envisagée avec une certaine prudence étant donné que sa validité repose sur l'efficacité avec laquelle l'AEIE a restreint l'IED.

Le deuxième événement de portée générale est la conclusion de l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis en 1989 et son extension subséquente au Mexique dans le cadre de l'ALENA. Comme dans le cas de l'AEIE, les effets de l'ALE/ALENA sur l'IED et l'ICD peuvent être ambigus. La création d'un important marché libre de tout tarif devrait favoriser une hausse de l'IED en provenance des pays non parties à l'accord mais qui voudraient avoir accès au marché étendu qui en découle; ce phénomène a été bien documenté dans le cas de l'IED américain en Europe au moment de la création de la CEE (cette question est examinée dans l'étude de l'UNCTC de 1992). On devrait aussi s'attendre à une certaine rationalisation de la production des entreprises des pays de la zone visée par l'accord. Cela pourrait supposer soit une augmentation soit une diminution du niveau d'IED dans un pays donné. De façon générale, nous nous attendons à ce que l'effet net soit positif, comme il ressort du tableau 4.

L'impact sur l'ICD se limite toutefois aux effets de rationalisation. Si les entreprises canadiennes peuvent servir les marchés américains et mexicains de façon plus profitable à partir du Canada, l'ICD pourrait alors diminuer; si l'ensemble du marché peut être desservi de façon plus profitable de l'extérieur du Canada, l'ICD augmentera. En outre, dans la mesure où la libéralisation du commerce a pour effet d'accroître l'IED entrant, cela pourrait provoquer une réaction défensive de la part des entreprises canadiennes qui chercheront à pénétrer les marchés de leurs concurrents à l'étranger. Nous faisons donc l'hypothèse que l'effet de l'ALE/ALENA sur l'ICD est ambigu. Nous notons toutefois que certains événements pourraient venir compliquer l'équation de l'ICD. À peu près à l'époque où le Canada adoptait une politique de libéralisation des échanges, le même phénomène s'observait en Europe et dans certaines parties de l'Amérique latine et de l'Asie. Ces événements se sont accompagnés d'une libéralisation générale des autres économies, notamment en Europe de l'Est. Tous ces événements ont tendance à attirer l'attention des investisseurs étrangers, y compris les investisseurs canadiens. Ainsi, l'ICD pourrait avoir augmenté durant cette période en raison d'événements autres que l'ALE/ALENA.

Nous avons retenu deux politiques sectorielles qui auraient pu avoir une incidence sur les niveaux d'IED et d'ICD globaux. La première est l'Accord de 1965 sur le commerce des produits de l'automobile entre le Canada et les États-Unis (le Pacte de l'automobile), un accord qui créait de fait une zone de libre-échange pour les voitures et les pièces. Compte tenu de la taille de l'industrie de l'automobile et de son importance dans l'IED global et dans l'IED du secteur manufacturier, nous avons inclus cette variable dans les équations pour l'ensemble de l'économie et le secteur manufacturier. Le Pacte de l'automobile obligeait les fabricants de voitures des États-Unis à maintenir une capacité de production au Canada et à accroître celle-ci en fonction des ventes réalisées sur le marché canadien. L'effet du Pacte de l'automobile sur l'IED devrait donc avoir été positif. Le Pacte englobait aussi les pièces d'automobile, un secteur où les entreprises canadiennes occupent une place importante. Dans la mesure où cet accord a permis à des entreprises canadiennes de desservir le marché américain sans devoir s'y établir, il y a eu un effet de dissuasion sur l'ICD et nous prévoyons que cet effet aura été négatif.

Enfin, nous avons inclus la Politique énergétique nationale de 1980 dans les équations de l'ensemble de l'économie et du secteur manufacturier. Les dispositions du PEN favorisaient fortement les entreprises sous contrôle canadien dans les secteurs du pétrole et du gaz naturel. S'il avait été efficace, le PEN aurait restreint l'IED dans le secteur énergétique et, en rendant ce secteur plus profitable pour les entreprises canadiennes, il aurait contribué à réduire l'ICD. Parce que le PEN touchait un secteur hautement stratégique et parce qu'il a reçu beaucoup de publicité, il pourrait avoir influé sur le climat d'investissement dans d'autres industries. Nous nous attendons donc à ce que le PEN ait réduit l'IED en général (et celui du secteur manufacturier). Mais nous ne pensons pas que l'effet général sur l'ICD ait été très marqué, à moins qu'il n'ait influé sur les attentes des entreprises canadiennes quant à l'attrait relatif du Canada dans son ensemble. Si une telle conséquence est possible, nous nous attendons néanmoins à ce que l'effet soit limité au secteur de l'énergie et, ainsi, qu'il ait été (faiblement) négatif par rapport à l'impact sur l'IED total et l'IED du secteur manufacturier.

### *Services financiers*

Les services financiers englobent les services bancaires, l'assurance, le commerce des valeurs mobilières et les services offerts par les compagnies de fiducie. En construisant les modèles de l'IED et de l'ICD pour ce secteur, nous avons essentiellement élargi le modèle général pour tenir compte à la fois des facteurs économiques et des facteurs de politique propres à ce secteur.

Les éléments du modèle sont présentés sous forme sommaire au tableau 5. Nous y avons inclus le PIB au Canada et à l'étranger, les salaires au Canada par rapport à ceux de l'étranger, ainsi que le ratio de l'investissement au PIB comme mesure approximative du climat d'investissement en général. Ces variables sont intégrées au modèle pour les raisons que nous avons déjà expliquées et le signe attendu devrait être le même.

Pour les variables propres au secteur, nous avons fouillé la documentation empirique sur l'investissement étranger dans les services financiers. Bien que très peu de travaux aient été publiés sur cette question dans une optique sectorielle, il existe plusieurs études empiriques sur l'industrie bancaire. Nous nous sommes inspirés de ces travaux pour enrichir le modèle de base. L'analyse qui suit puise donc aux travaux de Nigh et coll. (1986), Hultman et McGee (1989), Goldberg et Johnson (1990), Grosse et Goldberg (1991), et Goldberg et Grosse (1994).

Toutes les études supposent que l'activité bancaire suit la participation du pays d'origine à l'économie internationale. L'argument essentiel est que les banques se rendent à l'étranger pour desservir leurs clients traditionnels qui ont d'importantes activités internationales, soit parce que ces clients investissent à l'étranger soit parce qu'ils font du commerce international. Ainsi, chacune des études mentionnées précédemment englobe une variable explicative du montant total d'IED émanant du pays d'origine et certaines (Grosse et Goldberg, 1991; Goldberg et Grosse, 1994; Goldberg et Johnson, 1990) englobent certaines mesures des échanges internationaux.

Nous avons étendu la portée de cet argument à l'ensemble des services financiers en supposant que toutes ces entreprises auront intérêt à s'établir à l'étranger afin de continuer à servir leurs clients nationaux<sup>48</sup>. Par conséquent, nous avons inclus l'IED total dans l'équation de l'IED des services financiers, ainsi que l'ICD total dans l'équation correspondante de l'ICD. Nous nous attendons à ce que les deux soient des déterminants positifs de l'IED et de l'ICD dans le secteur des services financiers. De même, nous avons inclus une variable pour tenir compte du niveau d'activité dans le secteur du commerce international, défini comme étant le rapport de la somme des exportations et des importations au PIB. Cette spécification est utilisée par Grosse et Goldberg (1991) et Goldberg et Grosse (1994); ces auteurs soutiennent que toute activité internationale (exportations ou importations) nécessite des services financiers. Nous nous attendons à ce que le signe de cette variable soit positif tant dans l'équation de l'IED que dans celle de l'ICD.

**Tableau 5**  
**Modèles de l'IED et de l'ICD dans le secteur des services financiers**

Variable	Signe attendu (IED)	Signe attendu (ICD)
PIB du Canada	+	+ ou -
PIB étranger	+ ou -	+
Coûts relatifs	-	+
Taux de change	+ ou -	+ ou -
Climat d'investissement	+	-
Commerce	+	+
IED total	+	
ICD total		+
AEIE	-	-
ALE/ALENA	+	+ ou -
Loi sur les banques (1967)	-	-
Loi sur les banques (1980)	0	0
<i>Little Bang</i> (1986)	+	+

Enfin, nous avons introduit des variables de politique. Nous avons tenu compte de l'AEIE et de l'ALE/ALENA parce que ce sont des événements de portée générale qui devraient avoir eu une influence sur l'ensemble des secteurs. Les signes attendus sont négatifs dans le cas de l'AEIE pour les deux équations, mais positifs pour l'ALE/ALENA dans le cas de l'équation de l'IED; le signe est incertain dans le cas de l'équation de l'ICD, pour les raisons que nous avons données précédemment.

Comme nous l'avons déjà indiqué, la *Loi sur les banques* a été révisée en 1967 pour imposer des restrictions à la propriété étrangère des banques et nous avons tenu compte de cet événement dans les équations de l'IED et de l'ICD. De la même façon, nous avons inclus les modifications apportées en 1980 à la *Loi sur les banques*, qui ont servi à mettre en place un régime nouveau et, peut-être, moins contraignant. Nous prévoyons donc que la révision de 1967 aura eu un effet restrictif sur les flux entrants d'IED, mais que l'incidence des révision de 1980 aura été modeste. Le *Little Bang* du Canada, représenté par la déréglementation du marché des valeurs mobilières en Ontario à la fin de 1986, a également été pris en compte et devrait avoir eu un impact positif sur l'IED.

Nous avons tenu compte de chacune des réformes sectorielles mentionnées précédemment dans l'équation de l'ICD afin d'examiner les effets de ces politiques sur les flux sortants d'investissement étranger. Tel qu'évoqué ci-dessus, les restrictions à l'IED peuvent réduire l'ICD en rendant le marché canadien relativement plus attrayant. La suppression des restrictions à l'IED rendra le marché canadien relativement moins rentable et pourrait inciter des entreprises canadiennes à entrer sur des marchés étrangers dans le cadre d'une stratégie défensive. Par conséquent, on devrait s'attendre à ce que la révision de 1967 de la *Loi sur les banques* ait eu un effet dépresseur sur l'ICD, que la révision de 1980 ait eu peu d'impact et que le *Little Bang* de 1986 ait favorisé l'ICD.

L'effet des politiques canadiennes sur l'ICD n'est pas indépendant des changements de politiques survenus dans d'autres pays. Bien qu'une modélisation détaillée de ces événements sorte du cadre de la présente analyse, nous avons noté que la révision de la *Loi sur les banques* en 1980 est survenue peu après que les États-Unis aient adopté l'*International Banking Act* (IBA) en 1978. L'IBA accordait le traitement national aux banques étrangères mais restreignait leurs activités dans les

transactions inter-États. Hultman et McGee (1989) affirment donc qu'à priori, l'effet sur l'investissement étranger pourrait être positif ou négatif. De fait, ils ont constaté que l'IBA avait favorisé les entrées de capitaux. C'est l'une des raisons pour lesquelles nous pourrions observer, à peu près à la même époque, une augmentation de l'ICD qui serait attribuable à l'IBA.

De même, le *Little Bang* de 1986 a presque coïncidé avec le *Big Bang* britannique, dont les effets pourraient être captés par les équations de l'IED et de l'ICD. Le *Big Bang* pourrait bien avoir détourné des projets d'IED du Canada vers le Royaume-Uni tout en encourageant l'ICD au Royaume-Uni. L'effet positif prévu du *Little Bang* sur l'IED pourrait donc avoir été plus faible, tandis que l'effet positif prévu sur l'ICD pourrait avoir été plus marqué.

### Énergie

Le secteur de l'énergie englobe l'exploration et l'extraction pétrolière et gazière, mais il exclut les activités classées comme étant de nature manufacturière (p. ex. le raffinage du pétrole). Le modèle de l'énergie ressemble au modèle des services financiers dans la mesure où des variables propres à ce secteur ont été ajoutées au modèle général.

Contrairement au secteur des services financiers, nous n'avons trouvé aucune documentation empirique sur les déterminants de l'investissement étranger dans le secteur énergétique. Nous nous sommes donc repliés sur la théorie fondamentale (principalement Adelman, 1993) pour construire le modèle du secteur de l'énergie. Ce dernier est présenté sous forme sommaire au tableau 6.

Nous prévoyons que le PIB du Canada attirera l'IED dans le secteur de l'énergie parce que la croissance du marché signifie une plus grande consommation d'énergie. La croissance du PIB étranger pourrait avoir le même effet si l'énergie canadienne peut être exportée. Cependant, nous ne nous attendons pas à ce que le PIB étranger ait un effet marqué sur l'IED au Canada étant donné que la capacité d'exportation limitée du Canada relativement à la demande mondiale. Ainsi, nous prévoyons que la croissance du PIB canadien fera augmenter l'IED au Canada, tandis que la croissance du PIB étranger pourrait avoir un impact positif mais modeste.

En ce qui a trait à l'ICD, nous nous attendons à ce que la croissance du PIB étranger favorise l'ICD en accroissant la demande d'énergie, tandis que la croissance du PIB canadien aura l'effet opposé. Nous prévoyons donc que le PIB étranger influera positivement sur l'ICD, tandis que le PIB canadien aura une incidence négative sur celui-ci.

**Tableau 6**  
**Modèles de l'IED et de l'ICD pour le secteur de l'énergie**

Variable	Signe attendu (IED)	Signe attendu (ICD)
PIB du Canada	+	-
PIB étranger	+ (faible)	+
Taux de change	+ ou -	+ ou -
Prix de l'énergie	+	+
Exploration	+	-
AEIE	-	-
ALE/ALENA	+	+ ou -
PEN	-	-
Restrictions sur les prises de contrôle (1992)	+	0

Les taux de change pourraient agir sur les flux d'investissement étranger dans le secteur de l'énergie pour les mêmes raisons qu'ils agissent sur d'autres flux d'investissement étranger. Les taux de change sont donc inclus dans notre équation avec les mêmes attentes quant au signe des coefficients que dans les autres modèles.

Selon Adelman (1993), les coûts d'extraction représentent une courbe en U, de sorte que des prix plus élevés sont habituellement requis pour justifier un plus grand approvisionnement. Nous nous attendons par conséquent à ce que les prix de l'énergie soient un déterminant d'importance critique de l'investissement étranger (en fait, de tous les investissements). Des prix plus élevés pour les produits énergétiques devraient être associés à des niveaux plus élevés d'IED et d'ICD. Nous prévoyons que cette relation positive tiendra pour l'ensemble des nombreuses mesures du prix de l'énergie. Les mesures que nous avons employées sont examinées plus loin dans ce chapitre.

Adelman affirme par ailleurs que les dépenses d'exploration sont un peu plus aléatoires, en partie parce que la découverte de gisements énergétiques est elle-même un processus aléatoire. Il est clair que tout investissement dans des travaux d'exploration dépendra de l'estimation des coûts et des avantages futurs qui, selon Adelman, ne devrait pas être pris trop au sérieux. Il est peu probable que l'on puisse utiliser le taux d'investissement dans l'ensemble de l'économie comme mesure approximative du climat d'investissement dans le secteur de l'énergie. Comme mesure du climat d'investissement dans le secteur de l'énergie, nous avons donc utilisé les dépenses d'exploration pétrolière et gazière. Nous faisons l'hypothèse que lorsque ces dépenses sont élevées, les attentes à l'égard du secteur le sont également, ce qui encourage l'IED et décourage l'ICD.

Nous avons aussi inclus dans le modèle du secteur de l'énergie les effets de certaines mesures comme l'AEIE et l'ALE/ALENA parce qu'il s'agit d'initiatives de portée générale qui pourraient avoir une influence sur n'importe quel secteur. Étant donné les restrictions qui s'appliquent à l'investissement étranger dans le secteur de l'énergie, lesquelles étaient en place au moment où l'AEIE est entrée en scène, l'influence marginale de ce dernier facteur sur l'IED dans le secteur de l'énergie pourrait être plus faible que dans d'autres secteurs. De même, l'ALE n'a pas éliminé les principales restrictions à l'IED dans le secteur de l'énergie, bien que le régime prévu dans le cadre de cet accord chevauche les mesures de libéralisation adoptées en 1992.

Il ressort de l'analyse qui précède sur les politiques gouvernementales à l'égard de l'investissement étranger dans le secteur de l'énergie que, parmi toute la panoplie des mesures adoptées, la plus importante a été de loin le Programme énergétique national. Ce programme est donc intégré à notre modèle, en faisant l'hypothèse qu'il a eu un effet restrictif sur les entrées et les sorties d'investissement étranger. Il est important de rappeler que le PEN a non seulement limité les initiatives des sociétés étrangères, mais qu'il a favorisé les entreprises canadiennes. Nous nous attendons donc à ce que la rentabilité relative de l'IED ait diminué, tandis que la rentabilité relative de l'ICD (par rapport à l'investissement au Canada) ait aussi diminué pour les sociétés canadiennes. À noter que si la totalité de l'IED émane d'entreprises étrangères, la totalité de l'ICD ne provient pas nécessairement d'entreprises canadiennes, ce qui veut dire que l'effet sur l'ICD pourrait avoir été plus faible<sup>49</sup>.

Nous avons également inclus dans ce modèle les mesures d'assouplissement adoptées en 1992 à l'égard des restrictions imposées aux acquisitions étrangères dans le secteur de l'énergie. Nous nous attendons à ce que ces modifications aient eu un effet positif sur l'IED dans ce secteur mais que les effets sur l'ICD aient été ambigus et, vraisemblablement, modestes.

## Variables et données

Dans cette section, nous décrivons les variables utilisées dans l'estimation des quatre modèles. Les variables, leurs définitions et les sources des données sont présentées sous forme sommaire au tableau 7.

**Tableau 7**  
**Variables, définitions et sources des données**

<b>Variable</b>	<b>Définition</b>	<b>Source</b>
FDI	Total de l'investissement étranger direct au Canada (valeur comptable)	CANSIM; <i>Le bilan canadien des investissements internationaux</i>
CDI	Total de l'investissement direct des Canadiens à l'étranger (valeur comptable)	CANSIM
FDIMAN	IED dans le secteur manufacturier	CANSIM
CDIMAN	ICD dans le secteur manufacturier	CANSIM
FDIFIN	IED dans le secteur des services financiers	CANSIM
CDIFIN	ICD dans le secteur des services financiers	CANSIM
FDIEN	IED dans le secteur de l'énergie	CANSIM
CDIEN	ICD dans le secteur de l'énergie	CANSIM
GDPKAN	PIB du Canada	CANSIM
GDPUS	PIB des États-Unis	OCDE, <i>Principaux indicateurs économiques</i>
GDPUK	PIB du Royaume-Uni	
GDPUEUR	PIB de l'OCDE-Europe	
EXRUS	Taux de change — Prix du \$CAN aux États-Unis	CANSIM
EXRUK	Taux de change — Prix du \$CAN au Royaume-Uni	
EXRGER	Taux de change — Prix du \$CAN en Allemagne	
WAGECUS, WAGECUK	Salaires relatifs, Canada-États-Unis Salaires relatifs, Canada-Royaume-Uni	Bureau of Labor Statistics, États-Unis
INVGDP	Ratio investissement / PIB au Canada	CANSIM
IMPGDP	Ratio importations / PIB	CANSIM
EXPGDP	Ratio exportations / PIB	
TRADE	Somme de IMPGDP et de EXPGDP	
POILCAN	Prix du pétrole au Canada	Association canadienne des producteurs pétroliers; BP,
POILW	Prix mondial du pétrole	<i>Statistical Review of World Energy</i>
PGAS	Prix du gaz naturel au Canada	
EXPLORATION	Dépenses d'exploration et de mise en valeur du pétrole et du gaz naturel	CANSIM
AUTOPACT	Pacte de l'automobile Canada-États-Unis, variable auxiliaire, 1965-1995	Voir le texte
FIRA	<i>Loi sur l'examen de l'investissement étranger</i> , variable auxiliaire, 1974-1986	Voir le texte
PEN	Programme énergétique national, variable auxiliaire, 1981-1985	Voir le texte
FTA/NAFTA	Accord de libre-échange Canada-États-Unis et Accord de libre-échange nord-américain, variable auxiliaire, 1989-1995	Voir le texte
BANK ACT (1967)	Révisions à la <i>Loi sur les banques</i> restreignant l'investissement étranger, variable auxiliaire, 1967-1980	Voir le texte
BANK ACT (1980)	Révisions à la <i>Loi sur les banques</i> , variable auxiliaire, 1981-1995	Voir le texte
LITTLE BANG	Déréglementation des marchés des valeurs mobilières au Canada, variable auxiliaire, 1987-1995	Voir le texte
TKOV92	Assouplissement des restrictions sur les acquisitions étrangères dans le secteur de l'énergie, variable auxiliaire, 1992-1995	Voir le texte



Nous avons utilisé des données canadiennes pour toutes les mesures de l'IED et de l'ICD, qui sont les variables dépendantes de nos équations de régression. Plus précisément, nous avons pris comme mesure la valeur comptable (nominale) de l'investissement étranger au Canada et de l'investissement fait par des Canadiens à l'étranger, selon les données publiées par Statistique Canada dans *Le bilan canadien des investissements internationaux*. Ces données soulèvent divers problèmes dont nous traitons ci-après, mais elles ont été employées parce qu'elles constituent la seule source de données désagrégées par grand secteur industriel, tant pour l'IED que pour l'ICD, ce qui nous permettait de mesurer l'impact de certaines politiques sectorielles sur les entrées et les sorties de capitaux d'investissement.

Comme l'a souligné Kudrle (1995), ces données soulèvent certains doutes dans la mesure où elles peuvent sous-estimer la valeur réelle du capital au cours des périodes inflationnistes. Aucun déflateur spécifique n'est disponible au Canada pour régler ce problème. Nous avons à notre disposition le déflateur implicite des prix du PIB et le déflateur des investissements du PIB, mais nous avons choisi de ne pas les utiliser parce que ni l'un ni l'autre n'est nécessairement un déflateur précis des flux d'IED et d'ICD et parce que d'autres données (mentionnées ci-dessous) se sont également révélées difficiles à corriger pour tenir compte de l'inflation. Nous avons donc décidé de travailler avec des données nominales, mais nous avons pris soin de comparer les valeurs réelles et les valeurs nominales là où cela était possible et de supprimer toute tendance apparaissant dans les données et, on peut le supposer, les effets de l'inflation. Nous avons aussi noté qu'il n'y avait aucune raison particulière d'exprimer toutes les variables en termes réels. Ainsi, Caves (1989) a constaté que les taux de change nominaux se comportaient à peu près de la même façon que les taux de change réels et que les premiers jouaient un rôle plus important que l'évolution des écarts de prix entre pays.

Afin d'évaluer les effets des politiques gouvernementales, il était nécessaire de construire une série de données chronologiques sur la période la plus étendue possible. La plupart des variables requises étaient disponibles à partir de 1950, année que nous avons choisie comme point de départ de l'étude. La plupart des données étaient disponibles jusqu'en 1995, de sorte que notre analyse s'étend sur 46 années.

Un aspect unique de la présente étude est l'utilisation de modèles désagrégés, spécifiques à un secteur, pour analyser les effets des politiques gouvernementales. Outre l'IED total et l'ICD total, nous avons construit six autres séries de données : l'IED et l'ICD dans les secteurs de la fabrication, des services financiers et de l'énergie. Ces catégories ont été définies par Statistique Canada pour les années allant jusqu'à 1986 et des données cohérentes sont disponibles jusqu'à cette date. À compter de 1987, les changements de définition des groupes industriels ont influé sur les données désagrégées (mais non sur les totaux). Statistique Canada nous a fourni les données requises pour compiler une série pour les secteurs de l'énergie et des services financiers, sur la base des définitions industrielles antérieures à 1986. Cela n'a pu être fait pour le secteur manufacturier, qui est défini, aux fins de la présente étude, comme étant la différence entre l'IED (ICD) total et la somme de l'IED (ICD) des secteurs des services financiers et de l'énergie.

La plupart des autres données sont tirées de CANSIM, la source que nous avons consultée pour les données sur le PIB du Canada, la valeur du dollar canadien par rapport au dollar américain, à la livre anglaise et au mark allemand, les importations et les exportations et, enfin, les dépenses d'investissement (investissements du secteur privé en usines et en équipements).

Nos spécifications exigent une mesure quelconque du PIB étranger et des coûts relatifs. En principe, le PIB pondéré des pays qui ont investi au Canada (ou dans lesquels le Canada a investi) serait la mesure souhaitable, mais elle n'est pas disponible. Il n'existe pas non plus de mesure systématique du PIB mondial. L'OECD publie des données sur le PIB pour l'ensemble de ses pays membres, mais comme le nombre de pays membres a changé au fil du temps, cette série n'est pas cohérente. Comme mesure du PIB étranger, nous avons donc utilisé le PIB des États-Unis, du Royaume-Uni, et de des pays européens de l'OECD (pays européens membres de cet organisme). Toutes ces données sont disponibles en dollars US courants. Aucune série cohérente n'est disponible pour l'ensemble de ces données en dollars

constants. Mais à vrai dire, la variable représentant le PIB des pays européens de l'OCDE n'est jamais apparue comme statistiquement significative dans l'une ou l'autre de nos équations et elle ne figure dans aucun des résultats que nous présentons.

Les coûts relatifs peuvent être mesurés de diverses façons, et de préférence, pour un certain nombre de pays. Au cours de la période étudiée, la seule mesure cohérente disponible était l'indice des salaires pour le Canada, le Royaume-Uni et les États-Unis, publié par le Bureau of Labor Statistics (BLS) des États-Unis. Le BLS publie également des données comparatives sur la productivité et les coûts unitaires de main-d'œuvre, mais elles ne sont disponibles que pour les États-Unis sur l'ensemble de la période<sup>50</sup>. Pour cette raison, nous avons mesuré les coûts relatifs en utilisant le ratio des salaires au Canada aux salaires aux États-Unis et au Royaume-Uni.

Le fait que nous ayons fondé notre analyse sur les États-Unis et le Royaume-Uni se justifie par le fait que les États-Unis sont, de loin, le principal partenaire du Canada sur le plan du commerce et de l'investissement et qu'il l'est demeuré sur l'ensemble de la période (quoique sa part de l'IED ait diminué), tandis que le Royaume-Uni arrive au second rang dans ces domaines pour la plus grande partie de la période. De fait, le PIB de ces deux pays ainsi que celui de l'Europe (qui englobe le Royaume-Uni) affichent une corrélation très élevée, les coefficients de corrélation par paires dépassant 0,9.

Le modèle de l'énergie nécessitait des données sur les prix pétroliers et gaziers. Cela n'est pas une tâche simple en raison de la diversité de ces prix. Les prix gaziers sont un peu moins complexes étant donné que les prix canadiens ont une importance primordiale et que le gaz n'est traité qu'à un degré limité. En conséquence, nous avons retenu comme mesure des prix gaziers les prix canadiens tels que publiés par l'Association canadienne des producteurs pétroliers (ACPP)<sup>51</sup>. Nous avons obtenu des données sur les prix pétroliers canadiens à la même source. Cependant, étant donné que les prix canadiens du pétrole ne sont pas nécessairement les plus importants dans l'optique de l'IED et de l'ICD, nous avons également utilisé une mesure des prix mondiaux, tirés de *Statistical Review of World Energy*, une publication de la société BP. La réglementation a souvent causé des écarts entre les prix canadiens et les prix mondiaux du pétrole.

Enfin, nos modèles englobent un certain nombre de variables auxiliaires pour tenir compte des événements que nous avons décrits précédemment sur le plan des politiques. Elles sont présentées sous forme sommaire au tableau 7 et sont analysées ailleurs dans la présente étude.

## Conception de la recherche et estimation

Nous avons employé la méthodologie suivante pour estimer les modèles de l'IED et de l'ICD : premièrement, nous avons vérifié la présence de racines unitaires dans les données afin de déterminer leur caractère stationnaire. Les tests de Dicky-Fuller (DF), de symétrie pondérée (SP) et de Phillips-Peron (PP) ont aussi été appliqués, sous forme enrichie et non enrichie. Tous les tests ont permis de rejeter de façon décisive l'hypothèse de stationnarité pour l'ensemble des variables, réelles et nominales, ce qui signifie que les données devraient être différenciées afin d'éliminer la possibilité d'une corrélation accidentelle attribuable à des données non stationnaires<sup>52</sup>. Les différences premières ont été soumises aux mêmes tests afin de confirmer leur stationnarité.

Étant donné que nous avons utilisé des données nominales, il est très important qu'elles soient stationnaires, ce qui permet de supprimer en partie les effets de l'inflation. Nous notons toutefois qu'il n'y a pas que les données nominales qui aient tendance à être non stationnaires, comme il ressort d'autres études. Nous avons pu mesurer le PIB canadien ainsi que les exportations et les importations canadiennes en termes réels et nous avons corrigé les flux d'IED et d'ICD à l'aide du déflateur implicite du PIB et du déflateur de l'investissement du PIB. Nous avons constaté que ces séries étaient aussi non stationnaires et qu'il était nécessaire de calculer les différences premières. Ainsi, la mesure des variables en termes réels ne permet pas d'écarter la possibilité de corrélations factices causées par des données non stationnaires.

En outre, toutes les variables mesurées en termes réels affichaient une corrélation élevée avec les variables nominales correspondantes, les coefficients dépassant 0,9.

Les premières spécifications des équations ont été vérifiées afin d'y déceler la présence d'une co-intégration à l'aide du test statistique de Engle-Granger (1987) et de la méthode MacKinnon (1994). Si les deux séries sont du même ordre d'intégration (ce qui est le cas de nos données), une combinaison linéaire de ces données pourrait elle-même être stationnaire; c'est ce que l'on appelle la co-intégration. La co-intégration a été rejetée pour tous les modèles, ce qui confirme que les données devaient être transformées en leur différence première dans tous les cas.

Chaque équation a été estimée par la méthode des moindres carrés ordinaires appliquée à des données sous forme de différence première, à l'aide de deux structures de décalage : les variables explicatives étaient soit décalées d'une période (un an) soit non décalées. Nous avons examiné les résultats du test statistique de Durbin-Watson pour déceler la présence d'une corrélation sérielle dans les résidus. Dans les cas où elle était présente, l'équation a été réestimée par la procédure AR1 (modèle autorégressif d'ordre un), à l'aide de la méthode du maximum de vraisemblance de Beach-MacKinnon (1978). De façon générale (mais non dans tous les cas), la spécification fondée sur un décalage d'une période avait tendance à donner de meilleurs résultats que la version non décalée. Le décalage d'une période a permis de minimiser la possibilité d'un biais dans les équations simultanées. Un tel biais peut être présent en raison d'un lien causal possible entre l'IED, le PIB et les mesures des échanges; il est probable aussi qu'il intervienne tant dans les équations de l'IED total et de l'ICD total que dans les équations sectorielles. De façon générale, toutefois, le choix de la structure décalée n'a pas modifié les conclusions qui ressortent de l'étude.

Les matrices de corrélation ont été examinées pour y déceler la présence de multicollinéarité. Bien que les différences premières aient réduit le degré de corrélation entre la plupart des variables, une certaine colinéarité a persisté. De façon générale, nous n'avons pas écarté les variables qui affichaient une colinéarité à moins que quelque chose n'indique que leur présence influait sur une autre variable. À titre d'exemple, les données sous forme de différences premières du PIB nominal des États-Unis et du Royaume-Uni affichaient une corrélation assez élevée ( $r = 0,68$ ). Nous avons retranché le PIB nominal du Royaume-Uni de l'équation uniquement lorsque sa présence rendait non significatif le PIB des États-Unis ou lorsqu'elle ne contribuait aucunement au pouvoir explicatif de l'équation.

Nous avons à notre disposition diverses mesures du PIB étranger (États-Unis, Royaume-Uni, OCDE-Europe) et un certain nombre de taux de change (États-Unis, Royaume-Uni, Japon, Allemagne). Ces mesures affichaient habituellement une colinéarité et certaines (PIB du Royaume-Uni et de l'OCDE-Europe) étaient des substituts. Nous avons constaté que le PIB de l'OCDE-Europe et les taux de change de l'Allemagne et du Japon n'étaient presque jamais statistiquement significatifs outre qu'ils étaient en colinéarité avec d'autres variables. Leur retrait n'a pas eu d'effet perceptible sur les autres variables et nous avons donc adopté une spécification plus concise, en retenant uniquement les variables des États-Unis et du Royaume-Uni. Il semblerait que les variables des États-Unis et du Royaume-Uni retracent assez fidèlement le mouvement des variables correspondantes pour les autres pays développés.

Pour la plupart, nos choix en matière de spécification n'ont pas eu d'effet sur les résultats fondamentaux. En particulier, les variables de politique n'étaient pas sensibles aux choix que nous avons faits. Lorsque la spécification choisie aboutissait à des résultats non observés dans les autres spécifications, cela a été signalé dans le texte<sup>53</sup>.

Nous avons estimé les équations de l'IED et de l'ICD simultanément, à l'aide de la méthode SUR (modèle de régression sans relation apparente) pour tenir compte de la possibilité que les résidus soient reliés par l'effet de déterminants communs, non observés, de l'investissement étranger. Pour chaque modèle (total et secteurs de la fabrication, de l'énergie et des services financiers), nous avons donc estimé des équations distinctes pour l'IED et l'ICD et des équations simultanées de type SUR.

## Résultats

Les résultats sont présentés dans les tableaux 8 à 19, en suivant le même ordre : d'abord, l'équation de l'IED estimée seule (soit par la méthode des moindres carrés ordinaires soit par le modèle autorégressif d'ordre un), ensuite l'équation de l'ICD estimée seule, puis les équations de l'IED et de l'ICD estimées comme système d'équations sans relation apparente (SUR). Toutes les variables sont exprimées sous forme de différences premières et la plupart des équations sont estimées avec un décalage d'une période.

Nous avons limité les variables étrangères aux États-Unis et au Royaume-Uni. Nous avons constaté que le PIB de l'OCDE-Europe et les taux de change de l'Allemagne et du Japon n'étaient presque jamais statistiquement significatifs et, habituellement, en colinéarité avec d'autres variables. Il semblerait donc que les variables représentant les États-Unis et le Royaume-Uni traduisent assez fidèlement le mouvement des variables correspondantes pour les autres pays développés.

Les tableaux n'indiquent pas quelles variables sont statistiquement significatives, mais ils donnent le résultat du test statistique  $t$ . Les valeurs critiques de  $t$  diffèrent d'une équation à l'autre parce que les degrés de liberté ne sont pas les mêmes. Mais dans la plupart des cas, des valeurs de  $t$  supérieures à 1,31 et à 1,69 indiquent que la variable est statistiquement significative au niveau de 90 p. 100 et de 95 p. 100 (respectivement) pour un test unilatéral. Pour un test bilatéral, les valeurs critiques de  $t$  sont de 1,69 et de 2,03. Lorsque nous avons fait des hypothèses explicites au sujet du signe, nous avons appliqué un test unilatéral dans la description des résultats; dans les autres cas, nous avons utilisé un test bilatéral.

Les équations rapportées ont été choisies selon qu'elles présentaient le meilleur ajustement. Autrement dit, ce sont les équations qui offrent le plus grand pouvoir explicatif (mesurées par le R<sup>2</sup> ou l'écart type de la régression) parmi celles estimées. Si d'autres équations ont produit des résultats contradictoires, ils sont signalés.

Comme nous l'avons indiqué, toutes les variables sont exprimées sous forme de différences premières. Les équations non différenciées ont également été estimées et, dans la plupart des cas, elles ont donné un plus grand pouvoir explicatif et un plus grand nombre de coefficients statistiquement significatifs. Cependant, les tests de racine unitaire laissent penser que ces corrélations sont factices.

### *IED total et ICD total*

Les résultats des équations de l'IED total et de l'ICD total sont présentés dans les tableaux 8 à 10. Nous avons constaté que la meilleure spécification pour l'équation de l'IED englobait seulement des variables pour les États-Unis comme mesure du PIB, des salaires et des taux de change étrangers, tandis que l'équation de l'ICD donnait des meilleurs résultats lorsqu'elle englobait à la fois des variables pour les États-Unis et le Royaume-Uni. Même si toutes les variables représentant le PIB et le taux de change affichent un certain degré de colinéarité, l'effet sur l'équation de l'IED est beaucoup plus important parce que l'inclusion de variables pour le Royaume-Uni rend la plupart des autres variables non significatives.

Les variables pour les États-Unis ont probablement une importance décisive dans la détermination de l'IED au Canada. Outre le fait évident que la plupart de l'IED provient des États-Unis, nous pouvons avancer une autre raison : les États-Unis représentent un important concurrent du Canada pour ce qui est des flux d'IED provenant des autres pays. Compte tenu que ces fonds prennent la direction de l'Amérique du Nord, le choix de l'emplacement dépendra de la performance relative du Canada par rapport aux États-Unis.

**Tableau 8**  
**Équation de l'IED total, données différenciées et décalage d'une période**

Méthode d'estimation : Moindres carrés ordinaires  
 Variable dépendante : DFDI  
 Échantillon courant : 1952 à 1995  
 Nombre d'observations : 44  
 Moyenne de la variable dépendante : 3 714,45  
 Somme des carrés des résidus : 0,111 041 E + 09  
 Écart type de la régression : 1 834,36  
 R2 rajusté : 0,699 636  
 Test statistique de Durbin-Watson : 1,866 21

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	554,741	523,621	1,059 43
DGDPCAN (-1)	0,130 944	0,032 027	4,088 58
DIMPGDP (-1)	-25 278,1	25 736,4	-0,982 190
DEXRUS (-1)	46 057,5	26 366,9	1,746 79
DWAGECUS (-1)	-40 282,6	19 244,9	-2,093 15
DGDPUSC (-1)	4,428 66	2,002 08	2,212 02
DINVGDP (-1)	-15 546,5	34 624,6	-0,449 002
AUTOPACT	683,537	827,629	0,825 898
FIRA	248,697	935,857	0,265 743
NEP	-1 489,89	1 165,28	-1,278 56
FTA/NAFTA	667,925	1 140,09	0,585 854

L'équation de l'IED a été estimée à l'aide de la méthode des moindres carrés ordinaires, puisque l'emploi des différences premières a permis de supprimer la corrélation sérielle observée dans les équations fondées sur des données non différenciées. Cependant, la différenciation réduit le pouvoir explicatif des équations (par rapport à celles estimées à l'aide de données non différenciées). Dans le cas de l'équation de l'IED, l'effet sur les variables individuelles est peu important.

Les effets statistiquement significatifs (niveau de signification supérieur à 90 p. 100) sur l'IED total proviennent des variables du PIB canadien, du taux de change avec les États-Unis et du PIB des États-Unis (tous positifs), ainsi que des salaires au Canada relativement à ceux des États-Unis (négatif). Les effets du PIB du Canada et des salaires relatifs sont l'un et l'autre comme nous l'avions prévu (voir le tableau 1), tandis que nous avons prévu que les effets du PIB des États-Unis et du taux de change avec les États-Unis seraient ambigus. Un PIB croissant au Canada et aux États-Unis entraîne une hausse de l'IED au Canada. Le résultat obtenu en ce qui a trait au taux de change, tout en étant théoriquement plausible, a néanmoins un caractère inusité au regard de la documentation empirique. L'IED au Canada est associé à des valeurs élevées du dollar canadien et l'effet est passablement puissant et robuste pour diverses spécifications. On peut donc supposer qu'un dollar canadien fort contribue à atténuer les craintes d'une dépréciation de la valeur des éléments d'actif ou encore qu'une bonne partie de l'IED au Canada sert à des fins d'intégration en aval (Caves, 1989), ou même les deux.

Aux fins de la présente étude, le résultat qui importe est qu'aucune variable de politique n'est statistiquement significative; nous en avons conclu que ces politiques avaient peu d'effet sur les flux d'IED. Nous tenons à signaler que la variable du PEN est négative avec une valeur de *t* dépassant 1 et que la variable du libre-échange est statistiquement significative et positive dans la version de l'équation de l'IED sans décalage (non présentée). En outre, la variable du libre-échange est positive et presque

**Tableau 9**  
**Équation de l'ICD total, données différenciées et décalage d'une période**

Méthode d'estimation : Moindres carrés ordinaires

Variable dépendante : DCDI

Échantillon courant : 1952 à 1995

Nombre d'observations : 44

Moyenne de la variable dépendante : 3 208,66

Somme des carrés des résidus : 0,570 517 E + 08

Écart type de la régression : 1 379,03

R2 rajusté : 0,877 939

Test statistique de Durbin-Watson : 2,073 72

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	-120,225	405,108	-0,296 773
DGDPCAN (-1)	0,057 528	0,025 395	2,265 36
DEXPGDP (-1)	-17 418,2	21 589,9	-0,806 774
DEXRUS (-1)	36 134,4	23 274,5	1,552 53
DWAGECUS (-1)	-31 206,5	17 569,0	-1,776 23
DGDPUUS (-1)	1,917 58	2,154 48	0,890 044
DINVGDP (-1)	-63 566,3	25 790,5	-2,464 72
DEXRUK (-1)	27 431,9	13 690,2	2,003 76
DWAGECUK (-1)	-1 520,40	2 911,85	-0,522 143
DGDPUKC (-1)	31,381 2	8,333 33	3,765 74
AUTOPACT	425,821	645,421	0,659 756
FIRA	-471,350	746,941	-0,631 040
NEP	2 186,44	922,649	2,369 74
FTA/NAFTA	2 794,82	891,734	3,134 14

statistiquement significative lorsque les variables propres à certains secteurs (Pacte de l'automobile et PEN) sont omises. Le résultat montrant que l'AEIE n'a eu qu'un effet minime sur les flux totaux d'IED concorde avec ceux de Kudrle (1995), en dépit des différences de spécification et de sources de données.

L'équation de l'ICD comprend des variables pour les États-Unis et le Royaume-Uni comme indicateurs du PIB, des salaires et des taux de change étrangers. Les résultats montrent que l'investissement canadien à l'étranger est positivement et significativement lié aux variations du PIB au Canada et au Royaume-Uni, ainsi qu'à des valeurs plus élevées du dollar canadien par rapport à la livre sterling. Le taux de change du dollar américain est également positif et presque statistiquement significatif au niveau de 90 p. 100. Le PIB des États-Unis n'est pas statistiquement significatif mais le signe du coefficient est positif; en outre, il devient significatif lorsque nous retirons de l'équation le PIB du Royaume-Uni. L'ICD a tendance à augmenter avec des valeurs plus élevées du PIB canadien et du PIB étranger et il est plus élevé lorsque la valeur du dollar canadien est plus élevée. Ces résultats concordent avec nos attentes a priori et sont très semblables à ceux présentés pour l'IED.

La similitude s'étend aux salaires relatifs : des salaires plus élevés au Canada par rapport aux États-Unis ont tendance à réduire l'ICD. Ce résultat n'était pas prévu mais concorde avec ceux obtenus pour l'IED. Il se peut que nous ayons ici un problème de mesure et que les salaires ne captent pas pleinement les coûts de main-d'œuvre parce que des facteurs tels que les primes d'assurance-santé n'ont pas été inclus<sup>54</sup>.

**Tableau 10**  
**Résultats des régressions sans relation apparente, données différenciées**  
**et décalage d'une période, IED total et ICD total**

## ÉQUATION 1 : IED TOTAL

Variable dépendante : DFDI

Moyenne de la variable dépendante : 3 714,45

Écart type de la régression : 1 592,60

R2 : 0,768 346

Somme des carrés des résidus : 0,111 600 E + 09

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	537,349	453,369	1,185 24
DGDPCAN (-1)	0,129 893	0,027 730	4,684 21
DIMPGDP (-1)	-35 772,5	21 530,1	-1,661 51
DEXRUS (-1)	45 269,7	22 830,3	1,982 87
DWAGECUS (-1)	-40 478,4	16 666,3	-2,428 76
DGDPUUS (-1)	4,632 85	1,730 22	2,677 60
DINVGDP (-1)	-10 064,1	29 834,2	-0,337 335
FIRA	206,576	810,145	0,254 987
FTA/NAFTA	699,084	987,198	0,708 150
NEP	-1 511,31	1 009,10	-1,497 69
AUTOPACT	726,718	716,355	1,014 47

## ÉQUATION 2 : ICD TOTAL

Variable dépendante : DCDI

Moyenne de la variable dépendante : 3 208,66

Écart type de la régression : 974,175

R2 : 0,937 752

Somme des carrés des résidus : 0,417 567 E + 08

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	-167,640	276,097	-0,607 176
DGDPCAN (-1)	0,060 469	0,018 275	3,308 92
DEXPGDP (-1)	-42 717,5	14 564,4	-2,933 01
DEXRUS (-1)	40 075,1	15 939,3	2,514 23
DWAGECUS (-1)	-28 054,2	11 930,2	-2,351 53
DGDPUUS (-1)	0,277 896	1,500 44	0,185 210
DINVGDP (-1)	-67 467,8	16 905,8	-3,990 81
DGDPUK (-1)	34,322 1	5,822 00	5,895 25
DWAGECUK (-1)	-232,361	56,257 3	-4,130 32
DEXRUK (-1)	-11 768,8	4 417,40	-2,664 19
FIRA	80,060 2	504,558	0,158 674
FTA/NAFTA	3 945,07	624,998	6,312 13
NEP	3 042,28	690,602	4,405 26
AUTOPACT	1 139,62	445,803	2,556 33

Un autre effet négatif et statistiquement significatif est celui du ratio de l'investissement au PIB, qui représente le climat d'investissement. Le coefficient a le signe prévu; on peut penser que lorsque les possibilités d'investissement au Canada sont limitées, des sources étrangères viennent s'y substituer. D'un point de vue national, les investissements étrangers et nationaux sont des substituts.

Il semblerait que les flux d'IED et d'ICD soient symétriques en ce qui a trait aux forces économiques sous-jacentes, un point sur lequel nous reviendrons plus loin. Cependant, la symétrie ne s'étend pas aux variable de politique. Les années durant lesquelles le PEN a été en place sont associées à des sorties de capitaux plus importantes et statistiquement significatives; les accords de libre-échange ont eu des effets semblables. L'effet positif du PEN laisse penser que toute protection accordée aux entreprises canadiennes dans le secteur de l'énergie (ce qui devrait contribuer à réduire l'ICD) a été compensée par l'impact que cette mesure a eu sur le climat général des affaires. En ce qui a trait au libre-échange, les importants effets positifs concordent avec les prévisions, mais les résultats indiquent que le libre-échange a entraîné des sorties nettes de capitaux (puisque le coefficient équivalent dans les équations de l'IED n'est pas statistiquement significatif et, qu'à tout événement, il a une amplitude beaucoup plus faible). Cependant, les importantes sorties de capitaux observées durant cette période peuvent être attribuables à des événements d'envergure mondiale et non uniquement à l'ALE/ALENA.

À l'exception des variable de politique, les autres coefficients des équations de l'ICD et l'IED ont essentiellement le même signe. Dans la plupart des cas, cela ne soulève aucune question théorique sérieuse parce que les signes de nombreux coefficients devaient, à priori, être soit les mêmes soit ambigus. Cependant, le fait que les coefficients de la variable représentant les salaires aient le même signe n'était pas prévu et laisse penser qu'il y a un degré inhabituel de symétrie entre les équations.

Au niveau théorique, une explication possible de ce phénomène est que l'interpénétration des marchés résulte d'une rivalité oligopolistique (Graham, 1989). L'équilibre qui en découle se démarque par le fait que les entreprises envahissent leurs marchés réciproques, produisant au niveau agrégé une corrélation positive entre l'IED et l'ICD (que nous avons effectivement observée). Au niveau empirique, cette analyse indique que les deux équations ne sont pas indépendantes et qu'elles devraient être estimées comme système d'équations. Nous tournons donc notre attention vers les estimations faites à l'aide d'un modèle de régression sans relation apparente (SUR), présentées au tableau 10.

Les estimations obtenues à l'aide du modèle SUR n'ont produit que peu de changement. Pour la plupart, les variables économiques sont inchangées. Les coefficients des variables des importations et des exportations deviennent négatifs et statistiquement significatifs, ce qui indiquerait que les importations et l'IED, d'une part, et les exportations et l'ICD, de l'autre, sont des substituts. Plus il est difficile d'importer des biens au Canada, plus l'IED est élevé; plus il est difficile d'exporter, plus l'ICD est élevé<sup>55</sup>.

Les coefficients des variable de politique dans l'équation de l'IED demeurent non significatifs, bien que la valeur du test statistique  $t$  pour le coefficient de la variable PEN augmente un peu et approche le seuil de signification. Le coefficient de la variable du Pacte de l'automobile dans l'équation de l'ICD devient positif et significatif. Nous constatons donc que le libre-échange dans le secteur de l'automobile a entraîné des sorties nettes de capitaux, comme d'ailleurs le libre-échange en général.

### ***Secteur manufacturier***

Les résultats obtenus pour le secteur manufacturier sont présentés dans les tableaux 11, 12, 13 et 13a. Une série cohérente de données pour l'IED et l'ICD n'existe que jusqu'en 1986; il ne nous a pas été possible de constituer une série cohérente allant jusqu'en 1995. Par conséquent, nous avons mesuré l'IED et l'ICD du secteur manufacturier comme étant la différence entre l'IED (ICD) total et la somme de l'IED (ICD) du secteur des services financiers et du secteur de l'énergie. Le reste correspond principalement, mais non exclusivement, à l'IED et à l'ICD du secteur manufacturier.



Les spécifications employées pour le secteur manufacturier diffèrent quelque peu de celles utilisées pour les équations de l'IED/ICD total. La principale différence est que la spécification qui offre le meilleur ajustement pour le secteur manufacturier ne comportait aucun décalage. La différence dans la qualité d'ajustement entre la version décalée et la version non décalée n'était pas très grande si l'on se fie aux d'indicateurs statistiques ( $R^2$ , écart type de la régression, etc.), mais elle a fait ressortir des écarts dans le pouvoir explicatif des variables de politique. Nous avons d'abord présenté les résultats obtenus avec des données non décalées pour les équations individuelles de l'IED et de l'ICD, puis nous avons présenté les résultats pour les versions décalées et non décalées obtenus pour le système d'équations estimé à l'aide du modèle de régression sans relation apparente (SUR).

L'équation de l'IED du secteur manufacturier est présentée au tableau 11. Les mêmes variables explicatives n'ont été employées que pour l'équation de l'IED total. Cependant, l'équation du secteur manufacturier montrait une corrélation sérielle des résidus, de sorte qu'elle a été estimée en apportant une correction pour tenir compte de la corrélation sérielle de premier ordre.

Pour ce qui est des variables économiques, cette équation n'est pas très différente de celle décrivant les flux totaux d'IED. L'IED du secteur manufacturier est influencé positivement et significativement par le PIB canadien, le taux de change de la devise américaine et le PIB des États-Unis, tandis qu'il est influencé négativement et de façon significative par les salaires relatifs du Canada par rapport à ceux des États-Unis. Ces résultats concordent avec ceux présentés pour l'IED total et avec nos attentes a priori.

**Tableau 11**  
**Équation de l'IED dans le secteur manufacturier, données différenciées, sans décalage**

CORRÉLATION SÉRIELLE DU PREMIER ORDRE DES RÉSIDUS  
TECHNIQUE ITÉRATIVE DU MAXIMUM DE VRAISEMBLANCE

Variable dépendante : DFDIMAN

Échantillon courant : 1955 à 1995

Nombre d'observations : 41

(Tests statistiques fondés sur des données transformées)

Moyenne de la variable dépendante : 2 888,11

Somme des carrés des résidus : 0,184 235 E + 08

Écart type de la régression : 783,655

$R^2$  rajusté : 0,912 006

Rho (coefficient d'autocorrélation) : -0,410 704

Test statistique  $t$  pour rho : -2,458 62

Logarithme de la fonction de vraisemblance : -325,088

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique $t$
CONSTANT	219,918	162,533	1,353 06
DGDPCAN	0,108 728	0,011 683	9,306 54
DEXRUS	23 552,2	11 640,2	2,023 35
DWAGECUS	-19 229,8	9 220,89	-2,085 46
DINVGDP	-10 550,2	12 836,2	-0,821 909
DGDPUSC	3,038 32	1,505 41	2,018 27
DIMPGDP	-7 860,84	11 487,3	-0,684 306
AUTOPACT	281,866	295,332	0,954 403
FIRA	-1 040,05	350,651	-2,966 05
NEP	-1 137,94	467,896	-2,432 03
FTA/NAFTA	1 432,46	453,314	3,159 98

Les variables de politique laissent penser que l'AEIE a eu un impact négatif significatif sur les flux entrants d'IED, comme ce fut le cas du PEN, tandis que l'ALE a eu un impact positif et significatif. Le Pacte de l'automobile n'a pas influencé les flux d'IED dans cette spécification<sup>56</sup>.

Les résultats pour l'ICD sont présentés au tableau 12, encore une fois en utilisant les mêmes variables explicatives que dans l'équation de l'ICD total, mais sans décalage d'une période. Dans ce cas, on observe certaines différences entre les deux ensembles de résultats.

Les flux d'ICD réagissent positivement et de façon significative aux variations du PIB du Canada et du PIB étranger. Même si le PIB des États-Unis n'est pas aussi significatif aux seuils habituels, il le devient lorsque le PIB du Royaume-Uni est retiré de l'équation. Aucune autre variable économique n'est statistiquement significative, mais nous avons observé que les salaires relatifs par rapport à ceux des États-Unis ont un signe positif, comme prévu, avec une valeur du test statistique  $t$  dépassant 1, tandis que le taux de change de la devise américaine par rapport au dollar canadien arbore un signe négatif.

Sur le plan des politiques, les résultats laissent penser que l'AEIE a, de fait, contribué à réduire les sorties de capitaux, comme nous l'avions prévu, tandis que le PEN et l'ALE/ALENA les ont encouragées, comme nous nous y attendions également. Encore une fois, nous avons constaté que le Pacte de l'automobile n'avait eu que peu d'effet sur les sorties de capitaux.

**Tableau 12**  
**Équation de l'ICD dans le secteur manufacturier, données différenciées, sans décalage**

CORRÉLATION SÉRIELLE DU PREMIER ORDRE DES RÉSIDUS  
TECHNIQUE ITÉRATIVE DU MAXIMUM DE VRAISEMBLANCE

Variable dépendante : DCDIMAN

Échantillon courant : 1955 à 1995

Nombre d'observations : 41

(Tests statistiques fondés sur des données transformées)

Moyenne de la variable dépendante : 2 609,13

Somme des carrés des résidus : 0,262 482 E + 08

Écart type de la régression : 985,979

R2 rajusté : 0,911 503

Rho (coefficient d'autocorrélation) : -0,630359

Test statistique  $t$  pour rho : -3,757 77

Logarithme de la fonction de vraisemblance : -332,505

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique $t$
CONSTANT	-243,378	185,170	-1,314 35
DGDPCAN	0,057 511	0,018 233	3,154 26
DEXRUS	-21 253,4	15 977,4	-1,330 21
DWAGECUS	18 434,8	14 058,0	1,311 34
DINVGDP	-12 171,2	14 839,5	-0,820 188
DGDPUSC	2,732 68	1,799 86	1,518 27
DEXPGDP	-13 632,0	15 151,9	-0,899 695
DWAGECUK	404,014	1 797,68	0,224 742
DGDPUKC	26,798 9	8,052 85	3,327 88
DEXRUK	9 985,57	13 715,6	0,728 043
AUTOPACT	-381,661	381,781	-0,999 684
FIRA	-1 783,50	427,396	-4,172 93
NEP	1 351,37	612,571	2,206 07
FTA/NAFTA	2 167,63	531,855	4,075 60

Avant de tirer quelque conclusion de ces résultats, nous présentons les estimations obtenues à l'aide de la méthode SUR, d'abord avec un décalage d'une période (tableau 13), puis sans décalage (tableau 13a). Les variables incluses dans les équations de l'IED et de l'ICD sont, pour la plupart, les mêmes que celles présentées précédemment. L'équation de l'IED est identique, mais le taux de change et les salaires relatifs pour le Royaume-Uni, qui ne sont jamais statistiquement significatifs, ont été supprimés des équations de l'ICD.

Ces résultats illustrent les différences entre les spécifications avec et sans décalage. La version non décalée est marginalement supérieure si l'on se fie aux résultats des tests statistiques présentés. Pour ce qui est des variables économiques, les résultats sont très semblables pour les équations de l'IED, mais ils diffèrent quelque peu pour les équations de l'ICD. Plus précisément, dans les équations de l'ICD, il y a beaucoup moins de symétrie avec l'équation de l'IED dans la version non décalée. Dans la version avec décalage, l'ICD est influencé positivement par le taux de change avec les États-Unis et négativement par les salaires relatifs, ce qui concorde avec les résultats des équations de l'IED (avec ou sans décalage). Dans la version sans décalage de l'équation de l'ICD, les signes des coefficients du taux de change et des salaires sont inversés, mais non statistiquement significatifs.

Cependant, la principale différence observée se situe au niveau de l'influence des variables de politique. Dans la version non décalée, les résultats sont conformes à ceux présentés ci-dessus pour les versions du modèle estimées indépendamment pour chaque équation. La variable AEIE a contribué à réduire à la fois l'IED et l'ICD (les réductions de l'ICD étant supérieures aux réductions de l'IED); le PEN a découragé les entrées de capitaux (mais à des niveaux de signification statistique marginaux); l'ALE/ALENA a encouragé à la fois les entrées et les sorties de capitaux (l'impact sur les sorties étant plus marqué). Enfin, le Pacte de l'automobile ne semble pas avoir eu un impact notable.

Dans la version avec décalage, toutefois, le Pacte de l'automobile exerce un effet significatif à la hausse sur les entrées de capitaux mais n'a aucun effet sur les sorties, l'AEIE ne démontre aucun effet, le PEN a découragé les entrées de capitaux et l'ALE/ALENA n'a agi que sur les sorties de capitaux.

Il est donc difficile de tirer des conclusions claires quant à l'effet des politiques publiques sur l'IED et l'ICD dans le secteur manufacturier. Certains résultats semblent toutefois assez robustes.

Tous les résultats semblent montrer que le PEN a eu un effet dissuasif sur les entrées de capitaux, bien qu'il ne soit pas clair qu'il ait provoqué des sorties de capitaux. Néanmoins, les données dont nous disposons semblent indiquer que les politiques publiques ont eu des répercussions. Le PEN, une politique axée sur le secteur de l'énergie, a apparemment engendré un climat suffisamment négatif pour influencer sur les entrées de capitaux dans le secteur manufacturier. Cela n'est pas improbable si l'on songe que d'importants segments du secteur manufacturier (raffinage, produits chimiques) sont liés à l'énergie.

Les résultats convergent également pour démontrer que l'ALE et l'ALENA sont associés avec une sortie nette de capitaux dans le secteur manufacturier, bien qu'il ne soit pas clair que cela découle des changements observés dans les valeurs relatives de l'IED et de l'ICD, ou encore des seules hausses de l'ICD.

Les résultats concernant le Pacte de l'automobile sont ambigus et cela nous étonne un peu dans la mesure où nous nous attendions à ce que les résultats deviennent beaucoup plus robustes en passant de l'IED/ICD total à l'IED/ICD du secteur manufacturier. Les résultats pour l'AEIE sont également ambigus, mais un peu plus robustes que ceux obtenus pour les équations de l'IED/ICD total.

**Tableau 13**  
**Résultats de la régression sans relation apparente, données différenciées et décalage d'une période,**  
**IED et ICD dans le secteur manufacturier**

ÉQUATION 1 : IED DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER

Variable dépendante : DFDIMAN

Moyenne de la variable dépendante : 2 126,20

Écart type de la régression : 881,585

R2 : 0,791 920

Somme des carrés des résidus : 0,310 877 E + 08

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	340,299	252,067	1,350 04
DGDPCAN (-1)	0,101 340	0,021 446	4,725 35
DIMPGDP (-1)	-2 446,49	10 960,3	-0,223 215
DEXRUS (-1)	41 029,9	13 660,9	3,003 45
DWAGECUS (-1)	-37 816,9	9 785,65	-3,864 52
DGDPLUS (-1)	1,755 41	1,810 00	0,969 839
DINVGDP (-1)	-34 713,4	16 739,4	-2,073 75
AUTOPACT	787,448	411,930	1,911 60
FIRA	-444,396	465,915	-0,953 812
NEP	-1 226,72	582,468	-2,106 07
FTA/NAFTA	-16,048 2	798,075	-0,020 109

ÉQUATION 2 : ICD DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER

Variable dépendante : DCDIMAN

Moyenne de la variable dépendante : 1 699,45

Écart type de la régression : 925,042

R2 : 0,826 706

Somme des carrés des résidus : 0,342 281 E + 08

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	-141,531	262,109	-0,539 970
DGDPCAN (-1)	0,037 762	0,023 615	1,599 07
DEXPGDP (-1)	-15 187,9	12 915,2	-1,175 97
DEXRUS (-1)	49 832,7	15 325,6	3,251 60
DWAGECUS (-1)	-32 094,1	11 690,2	-2,745 38
DGDPLUS (-1)	5,073 60	1,860 52	2,726 99
DINVGDP (-1)	-43 639,0	16 275,0	-2,681 36
DGDPUK (-1)	12,777 6	3,397 79	3,760 55
AUTOPACT	518,077	433,017	1,196 44
FIRA	-198,230	483,466	-0,410 019
NEP	163,889	615,271	0,266 369
FTA/NAFTA	1 676,78	827,673	2,025 90

**Tableau 13a**  
**Résultats de la régression sans relation apparente, données différenciées, sans décalage,**  
**IED et ICD dans le secteur manufacturier**

## ÉQUATION 1 : IED DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER

Variable dépendante : DFDIMAN

Moyenne de la variable dépendante : 2 126,20

Écart type de la régression : 718,400

R2 : 0,861 824

Somme des carrés des résidus : 0,206 439 E + 08

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	262,048	207,940	1,260 21
DGDPCAN	0,102 930	0,013 628	7,552 60
DIMPGDP	-9 589,58	10 234,8	-0,936 962
DEXRUS	23 391,4	11 294,8	2,070 99
DWAGECUS	-16 187,9	7 961,95	-2,033 15
DGDPIUS	2,724 32	1,568 44	1,736 96
DINVGDP	-6 936,85	13 984,4	-0,496 041
AUTOPACT	287,585	347,908	0,826 613
FIRA	-920,665	391,900	-2,349 23
NEP	-869,288	509,458	-1,706 30
FTA/NAFTA	1 713,02	511,857	3,346 68

## ÉQUATION 2 : ICD DANS LE SECTEUR MANUFACTURIER

Variable dépendante : DCDIMAN

Moyenne de la variable dépendante : 1 699,45

Écart type de la régression : 914,751

R2 : 0,830 371

Somme des carrés des résidus : 0,334 707 E + 08

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	-279,947	259,306	-1,079 60
DGDPCAN	0,079 704	0,018 628	4,278 70
DEXPGDP	-17 777,8	13 975,5	-1,272 07
DEXRUS	-21 937,1	16 006,1	-1,370 55
DWAGECUS	19 409,3	12 029,2	1,613 52
DGDPIUS	3,263 66	1,990 94	1,639 26
DINVGDP	-1 625,13	16 515,2	-0,098 402
DGDPIUK	10,012 4	3,818 18	2,622 29
AUTOPACT	-275,194	440,488	-0,624 748
FIRA	-1 609,24	498,007	-3,231 35
NEP	862,143	702,805	1,226 72
FTA/NAFTA	2 923,96	665,043	4,396 64

### Services financiers

Les résultats obtenus pour le secteur des services financiers sont présentés dans les tableaux 14, 15 et 16, en suivant le même ordre que précédemment. Dans ce cas, la spécification choisie est celle où toutes les variables sont décalées d'une période. Le choix de la spécification ne modifie pas les conclusions sur l'incidence des politiques publiques.

L'équation de l'IED est présentée au tableau 14. Nous n'avons décelé aucune preuve de corrélation sérielle, de sorte que l'équation a été estimée par la méthode des moindres carrés ordinaires. Cette équation diffère de celles de l'IED total et de l'IED du secteur manufacturier dans la mesure où la variable représentant le total des échanges a remplacé les importations et que nous avons ajouté à l'équation l'IED total et des variable de politique propres à ce secteur.

À certains égards, les résultats suivent en parallèle ceux présentés ci-après. Dans le secteur des services financiers, l'IED est sensiblement influencé par le PIB canadien (lien positif), le taux de change de la devise américaine (positif) et le taux de salaire relatif (négatif). Contrairement aux résultats précédents, le PIB étranger (dans le cas présent, le PIB des États-Unis) n'est pas un facteur important.

**Tableau 14**  
**Équation de l'IED dans le secteur des services financiers, données différenciées et décalage d'une période**

Méthode d'estimation : Moindres carrés ordinaires

Variable dépendante : DFDIFIN

Échantillon courant : 1952 à 1995

Nombre d'observations : 44

Moyenne de la variable dépendante : 682,818

Somme des carrés des résidus : 0,210 688 E + 07

Écart type de la régression : 260,699

R2 rajusté : 0,873 774

Test statistique de Durbin-Watson : 2,129 32

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	7,089 76	77,406 1	0,091 592
DGDPCAN (-1)	0,031 141	0,757 191 E - 02	4,112 66
DTRADE (-1)	-8 290,00	2 561,50	-3,236 39
DEXRUS (-1)	10 350,3	3 881,38	2,666 64
DWAGECUS (-1)	-11 210,2	2 878,00	-3,895 13
DGDPUUS (-1)	0,096 819	0,329 068	0,294 223
DINVGDP (-1)	295,875	4 845,42	0,061 063
DFDI (-1)	0,041 143	0,039 912	1,030 83
BNKACT67	141,273	127,184	1,110 77
BNKACT80	182,854	247,694	0,738 227
LITLBANG	545,072	259,798	2,098 06
FIRA	-133,901	140,981	-0,949 781
FTA/NAFTA	-380,469	234,831	-1,620 18

La puissance des variables économiques propres au secteur est décevante. Le coefficient de l'IED total, si important dans les autres études, porte le signe positif attendu mais n'est pas statistiquement significatif. Le coefficient des échanges est statistiquement significatif mais il a le mauvais signe. Lorsque cette variable est retirée de l'équation, l'IED total devient significatif et positif.

Parmi les variables propres au secteur, seul le *Little Bang* est statistiquement significatif et a l'effet positif attendu sur l'IED. L'AEIE n'a eu aucun impact sur ce secteur. Compte tenu des limites strictes imposées à l'IED entrant par d'autres lois, ce résultat ne nous surprend pas. Cependant, nous avons constaté que l'ALE/ALENA décourageait les entrées de capitaux dans ce secteur, bien que le coefficient ne soit pas très significatif sur le plan statistique. Le manque de signification statistique observé ici est également peu étonnant, étant donné que les restrictions rigoureuses à l'établissement de succursales bancaires américaines au Canada demeurent en place à ce jour.

L'équation de l'ICD pour les services financiers (tableau 15), tout en offrant un ajustement statistique raisonnable aux données, est néanmoins décevante. Seules deux variables économiques sont statistiquement significatives et l'une d'elles (l'ICD total) porte le mauvais signe. La possibilité que l'investissement canadien dans ce secteur se retrouve souvent dans des pays en développement dont le PIB n'a pas été pris en compte et le fait que la plus grande partie de l'ICD total se situe dans des pays développés pourraient expliquer en partie ces résultats. En conséquence, le coefficient de l'ICD total ne reflète pas la nécessité de desservir des clients canadiens établis à l'étranger.

**Tableau 15**  
**Équation de l'ICD dans le secteur des services financiers, données différenciées**  
**et décalage d'une période**

Méthode d'estimation : Moindres carrés ordinaires

Variable dépendante : DCDIFIN

Échantillon courant : 1952 à 1995

Nombre d'observations : 44

Moyenne de la variable dépendante : 772,227

Somme des carrés des résidus : 0,890 089 E + 07

Écart type de la régression : 535,841

R2 rajusté : 0,766 262

Test statistique de Durbin-Watson : 2,335 88

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	31,948 9	145,016	0,220 313
DGDPCAN (-1)	0,420 948 E - 02	0,012 611	0,333 794
DTRADE (-1)	-3 621,74	4 906,33	-0,738 176
DEXRUS (-1)	-1 212,91	8 255,91	-0,146 914
DWAGECUS (-1)	-231,930	6 183,58	-0,037 507
DGDPUSC (-1)	0,103 228	0,658 873	0,156 674
DINVGDP (-1)	-21 719,9	9 844,17	-2,206 37
DCDI (-1)	-0,149 167	0,055 517	-2,686 88
BNKACT67	189,356	261,540	0,724 004
BNKACT80	2 137,44	529,599	4,035 95
LITLBANG	421,626	507,238	0,831 219
FIRA	160,208	288,958	0,554 435
FTA/NAFTA	860,548	483,748	1,778 92

**Tableau 16**  
**Résultats de la régression sans relation apparente, données différenciées et décalage d'une période,**  
**IED et ICD dans le secteur des services financiers**

ÉQUATION 1 : IED DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

Variable dépendante : DFDIFIN

Moyenne de la variable dépendante : 682,818

Écart type de la régression : 218,823

R2 : 0,909 000

Somme des carrés des résidus : 0,210 688 E + 07

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	7,227 29	64,972 4	0,111 236
DGDPCAN (-1)	0,031 160	0,635 564 E - 02	4,902 75
DTRADE (-1)	-8 285,52	2 150,05	-3,853 65
DEXRUS (-1)	10 350,8	3 257,92	3,177 13
DWAGECUS (-1)	-11 210,6	2 415,71	-4,640 72
DGDPLUS (-1)	0,096 379	0,276 210	0,348 933
DINVGDP (-1)	292,670	4 067,11	0,071 960
DFDI (-1)	0,040 971	0,033 501	1,222 97
BANK ACT 67	141,275	106,755	1,323 36
BANK ACT 80	183,152	207,907	0,880 933
LITTLE BANG	545,466	218,067	2,501 37
FIRA	-133,824	118,336	-1,130 89
FTA/NAFTA	-380,582	197,110	-1,930 81

ÉQUATION 2 : ICD DANS LE SECTEUR DES SERVICES FINANCIERS

Variable dépendante : DCDIFIN

Moyenne de la variable dépendante : 772,227

Écart type de la régression : 449,770

R2 : 0,831 491

Somme des carrés des résidus : 0,890 089 E + 07

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	31,944 9	121,722	0,262 441
DGDPCAN (-1)	0,421 099 E - 02	0,010 585	0,397 813
DTRADE (-1)	-3 620,85	4 118,24	-0,879 225
DEXRUS (-1)	-1 214,87	6 929,77	-0,175 311
DWAGECUS (-1)	-230,274	5 190,32	-0,044 366
DGDPLUS (-1)	0,103 360	0,553 040	0,186 894
DINVGDP (-1)	-21 719,7	8 262,92	-2,628 57
DCDI (-1)	-0,149 218	0,046 599	-3,202 17
BANK ACT 67	189,349	219,530	0,862 521
BANK ACT 80	2 137,62	444,530	4,808 72
LITTLE BANG	421,704	425,761	0,990 471
FIRA	160,182	242,543	0,660 425
FTA/NAFTA	860,605	406,045	2,119 48



Certains effets des politiques peuvent être observés dans l'équation de l'ICD. La révision de la *Loi sur les banques* de 1980 est associée à des sorties de capitaux d'investissement, un résultat auquel nous ne nous serions normalement pas attendus. Cependant, comme nous l'avons signalé précédemment, ces révisions sont survenues à peu près au moment de l'adoption de la *International Banking Act* aux États-Unis (1978). Hultmann et McGee (1989) ont constaté que l'IBA avait suscité des entrées de capitaux aux États-Unis et nos résultats concordent avec les leurs. Nous avons également constaté que l'ALE/ALENA étaient associés à des sorties de capitaux, un résultat assez prévisible.

Les résultats du modèle SUR (tableau 16) nous présente à peu près la même image que les estimations obtenues à l'aide des équations simples. L'équation de l'ICD donne ici également de piètres résultats tandis que les effets des politiques demeurent inchangés.

Nous pouvons donc en conclure que la déréglementation du secteur des valeurs mobilières a suscité un afflux de capital étranger, comme prévu. Les modifications apportées à la *Loi sur les banques* n'ont probablement eu aucun impact, tandis que le libre-échange, encore une fois, a été associé à une sortie nette de capitaux, causée dans ce cas par une augmentation des investissements à l'étranger.

### **Énergie**

Les équations du secteur de l'énergie sont présentées dans les tableaux 17, 18 et 19. Nous avons constaté que la meilleure équation pour l'IED était celle ne comportant aucun décalage, tandis que la meilleure équation pour l'ICD nécessitait un décalage d'une période. Le choix entre les modèles avec et sans décalage ne modifie pas les conclusions relatives aux variables de politique. En outre, les séries de données sur l'ICD pour le secteur de l'énergie n'ont été compilées qu'à partir de 1954, ce qui signifie que le nombre d'observations diffère de celui des estimations de l'IED et de l'ICD avec une seule équation. Dans le cas des estimations faites avec le modèle SUR, le nombre d'observations est le même que pour l'équation de l'ICD. Ce changement a modifié légèrement les résultats, comme nous le verrons plus loin.

Dans la procédure d'estimation des équations de l'énergie, nous avons observé une colinéarité considérable entre les trois prix de l'énergie disponibles (prix mondial du pétrole, prix canadien du pétrole et prix canadien du gaz naturel). En conséquence, nous avons relevé des changements aux niveaux des signes et de la signification statistique de ces variables d'une spécification à l'autre. Nous avons donc appliqué l'analyse des composantes principales aux trois prix pour découvrir que la première composante principale expliquait 97 p. 100 de la variation de ces variables. Nous avons alors retenu cette composante, appelée PEN1, comme indice unique des prix de l'énergie.

La variable auxiliaire mesurant l'effet de l'assouplissement des restrictions sur les prises de contrôle en 1992 avait une trop grande colinéarité avec la variable de l'ALE/ALENA et n'a pu être incluse dans l'analyse.

L'équation de l'IED, présentée au tableau 17, a été estimée à l'aide de la méthode des moindres carrés ordinaires puisqu'il n'y a aucun indice de corrélation sérielle. L'IED du secteur de l'énergie est positivement et significativement lié aux prix de l'énergie et aux dépenses d'exploration axées sur les ressources énergétiques, conformément à notre hypothèse. Le PIB canadien n'a pas d'influence sur ces flux, ni le PIB étranger (retiré de l'équation). Le signe du coefficient du taux de change est positif, comme dans le cas de toutes les équations de l'IED, mais il n'est pas statistiquement significatif aux niveaux habituels.

Nous avons constaté que l'AEIE était associée à un afflux d'IED. Cela est difficilement réconciliable avec ce que nous aurions pu prévoir. Ce résultat est sans aucun doute lié au fait que l'AEIE a été mise en place au lendemain de la crise de l'énergie de 1973, qui a déclenché des efforts intensifs en vue de trouver d'autres sources de pétrole pour remplacer celui provenant du Moyen-Orient. Nous ne croyons pas que ce résultat puisse être rattaché à une politique gouvernementale.

**Tableau 17**  
**Équation de l'IED dans le secteur de l'énergie, données différenciées**

Méthode d'estimation : Moindres carrés ordinaires  
 Variable dépendante : DFDIEN  
 Échantillon courant : 1957 à 1995  
 Nombre d'observations : 39  
 Moyenne de la variable dépendante : 537,231  
 Somme des carrés des résidus : 0,129 548 E + 08  
 Écart type de la régression : 646,450  
 R2 rajusté : 0,403 676  
 Test statistique de Durbin-Watson : 1,839 74

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	128,106	139,534	0,918 098
DGDPCAN	0,252 972 E - 02	0,807 631 E - 02	0,313 227
DEXRUS	5 019,64	4 177,60	1,201 56
DPEN1	1 844,39	490,928	3,756 94
DOILEXP	0,880 046	0,298 176	2,951 43
FIRA	1 201,86	424,664	2,830 14
NEP	-667,811	368,026	-1,814 58
FTA/NAFTA	-204,431	359,920	-0,567 990

**Tableau 18**  
**Équation de l'ICD dans le secteur de l'énergie, données différenciées et décalage d'une période**

Méthode d'estimation : Moindres carrés ordinaires  
 Variable dépendante : DCDIEN  
 Échantillon courant : 1959 à 1995  
 Nombre d'observations : 37  
 Moyenne de la variable dépendante : 191,289  
 Somme des carrés des résidus : eH + 07  
 Écart type de la régression : 448,066  
 R2 rajusté : 0,398 492  
 Test statistique de Durbin-Watson : 1,973 10

Variable	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	43,967 3	133,211	0,330 059
DGDPCAN (-1)	-0,928 786 E - 03	0,010 973	-0,084 640
DGDPU SC (-1)	-1,297 88	0,993 299	-1,306 63
DEXRUS (-1)	-2 814,13	4 604,31	-0,611 196
DPEN1 (-1)	180,000	317,210	0,567 449
DOILEXP (-1)	0,067 055	0,205 967	0,325 561
FIRA	546,295	273,749	1,995 61
NEP	817,225	316,999	2,578 00
FTA/NAFTA	709,501	391,977	1,810 06

**Tableau 19**  
**Résultats des régressions sans relation apparente, données différenciées,**  
**IED (sans décalage) et ICD (décalage d'une période) dans le secteur de l'énergie**

## ÉQUATION 1: IED DANS LE SECTEUR DE L'ÉNERGIE

Variable dépendante : DFDIEN

Moyenne de la variable dépendante : 528,865

Écart type de la régression : 669,413

R2 : 0,364 094

Somme des carrés des résidus : 0,165 802 E + 08

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	344,214	328,177	1,048 87
DGDPCAN	0,357 129 E – 02	0,012 230	0,292 007
DEXRUS	7 364,45	3 585,57	2,053 91
DPEN1	-165,743	308,780	-0,536 768
DOILEXP	-0,104 498	0,094 505	-1,105 73
FIRA	1 136,63	312,555	3,636 58
NEP	264,632	633,460	0,417 757
FTA/NAFTA	62,568 7	551,918	0,113 366

## ÉQUATION 2: ICD DANS LE SECTEUR DE L'ÉNERGIE

Variable dépendante : DCDIEN

Moyenne de la variable dépendante : 191,289

Écart type de la régression : 347,734

R2 : 0,638 269

Somme des carrés des résidus : 0,447 399 E + 07

Paramètre	Coefficient estimé	Écart type	Test statistique <i>t</i>
CONSTANT	-391,439	140,696	-2,782 16
DGDPCAN (-1)	0,703 137 E – 02	0,701 041 E - 02	1,002 99
DEXRUS (-1)	-1 493,48	2 865,65	-0,521 165
DGDPLUS (-1)	0,487 999	0,698 797	0,698 342
DPEN1 (-1)	-501,164	117,365	-4,270 14
DOILEXP (-1)	-0,012 232	0,054 751	-0,223 415
FIRA	489,074	170,798	2,863 46
NEP	1 198,29	260,281	4,603 85
FTA/NAFTA	1 072,00	282,175	3,799 06

Cependant, nous avons observé que le PEN avait entraîné une réduction de l'IED dans le secteur de l'énergie, comme prévu. Le coefficient est négatif et statistiquement significatif au seuil de 95 p. 100, avec un test unilatéral. Nous avons ici un cas où une politique sectorielle semble avoir eu une influence. Nous n'avons observé aucune preuve indiquant que l'ALE/ALENA aient eu un impact quelconque sur les flux d'IED dans le secteur de l'énergie.

L'équation de l'ICD (tableau 18) n'a pas donné de bons résultats dans le cas des variables économiques, quoique, si l'on inclut uniquement les variables PEN1 et OILEXP, la première est

significative et positive. En revanche, les variables de politique sont toutes positives et statistiquement significatives (au moins au seuil de 90 p. 100, avec un test bilatéral). Les résultats pour l'AEIE peuvent être considérés suspects pour les mêmes raisons que nous avons présentées dans le cas de l'IED. Cependant, tant le PEN que l'ALE/ALENA sont associés à des sorties de capitaux.

Pour la plupart, les résultats des équations estimées à l'aide de la méthode de régression sans relation apparente (tableau 19) sont semblables à ceux obtenus pour les équations estimées séparément. Une exception est le coefficient du prix de l'énergie, qui devient négatif et statistiquement significatif dans l'équation de l'ICD, un résultat que nous ne pouvons expliquer. Le même coefficient est positif et statistiquement significatif lorsque l'équation est estimée sans décalage.

La plupart des variables de politique se comportent de la même façon que dans les équations estimées à l'aide du modèle SUR, voire avec une signification statistique plus robuste. Nous avons constaté que l'AEIE était associée à des entrées/sorties de capitaux supérieures à la moyenne, un résultat que nous attribuons aux pénuries d'énergie qui ont sévi durant cette période. Le libre-échange a entraîné une sortie nette d'investissement de ce secteur, comme dans les autres secteurs.

La principale différence entre les résultats du modèle SUR et les résultats des régressions des équations individuelles a trait à l'effet du PEN dans l'équation de l'IED. Dans l'équation du modèle SUR, le coefficient de la variable PEN n'était pas significatif (et positif), alors qu'il était négatif et significatif auparavant. Le coefficient de la variable PEN dans l'équation de l'ICD demeure positif et significatif. Dans l'un et l'autre cas, nos estimations semblent indiquer que le PEN a également suscité une sortie nette de capitaux d'investissement. L'écart entre les résultats du modèle SUR et ceux des équations individuelles pour l'IED peut être attribué à la différence dans la taille des échantillons.

## Conclusions

De puissantes forces économiques déterminent les entrées et les sorties de capitaux entre pays, même si toutes les études n'arrivent pas aux mêmes résultats quant aux plus importantes d'entre elles. Dans cette étude, nous avons confirmé que l'investissement étranger direct total au Canada et l'investissement direct total des Canadiens à l'étranger réagissaient à des signaux économiques, dont les plus importants sont le PIB au Canada et à l'étranger, les fluctuations des taux de change et les salaires relatifs. Ces résultats sont généralement conformes aux attentes que nous avons à priori et aux résultats des autres études. Mais nous avons également constaté que les facteurs qui déterminent l'IED et l'ICD total n'ont pas nécessairement tous la même importance, selon le sous-secteur examiné.

Compte tenu de la puissance de ces facteurs économiques, il ne serait pas étonnant de découvrir que les politiques gouvernementales jouent un rôle relativement moins grand dans la détermination des flux d'investissement étranger. De fait, nous avons constaté que les politiques publiques ont (dans une certaine mesure) influencé ces flux, mais les effets ne sont pas uniformes.

Le résultat qui est ressorti le plus systématiquement est que l'Accord de libre-échange Canada-États-Unis et celui qui lui a succédé, l'ALENA, sont associés à des flux d'investissement étranger allant principalement du Canada vers l'extérieur. Nos données montrent qu'il y a eu une sortie nette de capitaux au niveau global et dans chacun des sous-secteurs examinés. Ces sorties nettes sont imputables à une migration de capitaux canadiens vers l'étranger. De façon générale, l'ALE/ALENA n'ont pas été associés à un investissement étranger *net* au Canada, bien que certaines données montrent une hausse de l'IED dans le secteur manufacturier attribuable au libre-échange. Cependant, les entrées d'investissement manufacturier n'ont pas suffi à neutraliser le flux d'investissement canadien vers l'étranger.

Nous n'en concluons pas que l'ALE/ALENA ont provoqué une sortie nette de capitaux. Les données sur l'investissement direct au Canada montrent (pour la période postérieure à 1989) une augmentation de l'investissement direct des Canadiens à l'étranger, en particulier vers des destinations

autres que les États-Unis (Blomstrom et coll., 1996). D'un point de vue théorique, la raison pour laquelle l'ALE/ALENA auraient stimulé les investissements canadiens à l'étranger ailleurs qu'aux États-Unis ne ressort pas clairement. Il se pourrait que des filiales américaines au Canada aient relocalisé des installations sensibles à la « protection tarifaire » vers des régions à plus faible coût tout en conservant suffisamment d'activités à valeur ajoutée en Amérique du Nord pour respecter les exigences de contenu nord-américain imposées par les accords en vigueur. Une autre explication possible est que la réduction supplémentaire des obstacles tarifaires au sein de l'Union européenne en 1992 et les autres événements survenus dans le monde, dont nous avons fait état précédemment, ont fortement incité les Canadiens et les filiales étrangères établies au Canada à investir en Europe et ailleurs.

Nous n'avons trouvé que des preuves limitées et contradictoires d'une incidence du Pacte de l'automobile, l'accord de libre-échange sectoriel dans le secteur de la fabrication des voitures et des pièces. Nous nous attendions à ce que tout effet éventuel soit plus marqué dans les équations du secteur manufacturier, mais nous n'avons obtenu que peu d'indications corroborant cette hypothèse. Une seule spécification (secteur manufacturier) nous a permis de détecter une incidence quelque peu significative du Pacte de l'automobile, en l'occurrence une augmentation de l'IED. Nous avons aussi observé, dans une équation de l'ICD total, un effet positif sur les sorties d'investissement attribuables à cet accord. Dans l'ensemble, nous ne pouvons tirer de conclusions fermes quant aux effets du Pacte de l'automobile.

Les accords de libre-échange ne visent pas exclusivement, ou même principalement, les flux d'investissement étranger. Nous avons également examiné les effets d'un certain nombre de politiques dont l'objectif principal était de restreindre, ou à tout le moins de modifier, la nature de l'investissement étranger au Canada. Elles vont des mesures visant l'ensemble des investissements étrangers, par exemple l'AEIE, à celles axées sur un secteur particulier, par exemple le PEN ou les dispositions relatives à l'investissement étranger figurant dans les modifications apportées à la *Loi sur les banques*.

Nous avons pu constater que l'AEIE avait eu un effet tant sur les entrées que sur les sorties de capitaux, mais uniquement dans le secteur manufacturier et dans une seule spécification de l'équation du secteur manufacturier. Pour la spécification sans décalage, nous avons constaté que l'AEIE avait restreint à la fois les entrées et les sorties de capitaux dans le secteur manufacturier. En imposant des coûts à l'entrée aux entreprises étrangères et en protégeant les entreprises nationales, l'AEIE pourrait bien avoir rendu le marché canadien relativement moins rentable pour les entreprises étrangères et relativement plus rentable pour les entreprises canadiennes, du moins dans le secteur de la fabrication.

Nous n'avons trouvé aucune preuve indiquant que l'AEIE avait eu une incidence sur les flux de capitaux agrégés. En partie, cela s'explique par le fait que les flux agrégés englobent le secteur de l'énergie, où nous avons vu que les années d'activité de l'AEIE étaient associées à des entrées et des sorties plus élevées de capitaux. Nous attribuons ce résultat à la demande accrue de sources d'énergie de remplacement au lendemain de la guerre israélo-arabe de 1973, qui s'est manifestée peu de temps après la création de l'AEIE, en 1974. Ces effets positifs, attribués à l'AEIE, ont contribué à réduire l'incidence négative de l'AEIE sur les flux d'investissement, lorsque nous considérons l'IED et l'ICD total.

Parmi les politiques sectorielles étudiées, la plus controversée et celle ayant retenu le plus l'attention est certes le Programme énergétique national. Nous avons constaté que le PEN avait réduit les entrées d'IED dans le secteur de l'énergie, bien que les données ne soient pas aussi robustes que nous nous y attendions. Dans les estimations des équations individuelles de l'IED pour le secteur de l'énergie, l'effet du PEN ressort comme étant négatif, mais ce résultat ne persiste pas lorsque l'équation est estimée simultanément à celle de l'ICD.

Cependant, l'effet du PEN sur les sorties de capitaux dans le secteur de l'énergie est incontestable : le programme est associé à des sorties de capitaux du secteur de l'énergie. Nous confirmons ainsi l'opinion selon laquelle le PEN a eu un impact négatif sur le climat d'investissement au Canada dans le secteur de l'énergie.

Mais le PEN a également fait sentir ses effets dans d'autres secteurs, notamment celui de la fabrication. Nous avons constaté que le PEN était associé à une réduction nette des entrées de capitaux dans ce secteur. Toutes les spécifications laissent penser que le PEN a contribué à réduire l'IED dans le secteur manufacturier, bien que les données soient moins décisives quant à la présence d'un lien possible avec les sorties de capitaux. Les données ne sont pas suffisamment désagrégées pour nous permettre de conclure que l'incidence du PEN sur le climat général des affaires a été suffisamment négative pour amener une baisse de l'investissement au Canada. La diminution observée dans l'IED pourrait bien avoir été causée par les entreprises pétrolières et chimiques associées au secteur de l'énergie mais classées dans le secteur manufacturier.

Enfin, nous avons noté que les révisions de la *Loi sur les banques* de 1967 et de 1980 n'ont eu aucun effet sur l'IED dans le secteur des services financiers, mais que la déréglementation des marchés des valeurs mobilières en Ontario en 1986 (le *Little Bang*) pourrait avoir accru l'IED. Pour ce qui est de l'ICD, nous avons observé seulement que la révision de la *Loi sur les banques* de 1980 semblait avoir eu un certain effet, en l'occurrence une augmentation de l'investissement canadien à l'étranger. Nous croyons que ce résultat est aussi attribuable à l'adoption, aux États-Unis, de l'*International Banking Act*, en 1978, qui accordait le traitement national aux banques étrangères.

## 9. L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER DANS LE SECTEUR DU PÉTROLE ET DU GAZ

Les pourcentages de propriété et de contrôle étrangers dans l'industrie pétrolière canadienne sont présentés au tableau 20. Ces pourcentages sont fondés sur les recettes, parce que la série de données sur les recettes était la seule qui permettait une estimation cohérente à long terme de la propriété et du contrôle étrangers dans le secteur pétrolier. Comme on pouvait s'y attendre, l'estimation du contrôle étranger est systématiquement plus élevée que celle de la propriété étrangère; cependant, les deux pourcentages suivent une trajectoire assez rapprochée.

Il se dégage des données présentées au tableau 20 une image assez claire de l'évolution de la propriété étrangère dans le secteur pétrolier. Plus précisément, la propriété étrangère a diminué de façon régulière entre 1971 et 1985. Cette baisse semble s'être accélérée durant la première moitié des années 80, peut-être à la suite de l'entrée en vigueur du Programme énergétique national. On observe une modeste hausse de la part relative de la propriété étrangère entre 1985 et 1987, ce qui pourrait être lié à l'élection du gouvernement du Parti progressiste conservateur en 1984, dont le programme prévoyait le libre-échange avec les États-Unis et l'abandon des aspects les plus contestés du PEN; mais il n'y a eu que peu de changement dans le niveau relatif de propriété étrangère durant la période 1986-1994, marquée par un assouplissement des restrictions applicables à l'investissement étranger et aux activités des filiales de propriété étrangère.

**Tableau 20**  
**Propriété et contrôle étrangers dans l'industrie pétrolière**  
(Fondé sur les recettes)

Année	Propriété étrangère (%)	Contrôle étranger (%)
1971	79,5	94,4
1973	78,7	94,0
1975	76,1	92,9
1977	73,2	87,0
1979	72,0	81,7
1980	73,9	81,3
1981	67,2	74,1
1983	61,1	70,4
1985	51,8	57,3
1987	56,2	62,6
1989	55,2	63,9
1990	54,3	61,9
1991	54,5	62,0
1992	53,2	61,2
1993	53,0	59,3
1994	53,7	59,4

Source : *Canadian Petroleum Industry Monitoring Surveys*, diverses parutions.

**Tableau 21**  
**Flux bruts d'investissement étranger direct dans le secteur du pétrole et du gaz naturel**  
 (En millions de \$CAN)

Année	Entrées brutes	Sorties brutes
1975	395	389
1976	379	837
1977	505	225
1978	653	1 377
1979	1 019	941
1980	1 395	1 167
1981	1 123	6 291
1982	651	1 720
1983	744	1 236
1984	422	533
1985	678	4 864
1986	1 605	3 866
1987	2 439	1 815
1988	1 793	614
1989	1 895	4 371
1990	1 869	194
1991	1 164	190

Source : *Balance des paiements internationaux du Canada*, statistiques chronologiques.

Dans une perspective très large, les données du tableau 20 concordent avec l'attitude de plus en plus hostile du gouvernement fédéral à l'égard de l'investissement étranger dans le secteur de l'énergie à compter du début des années 70. Avant le PEN, l'intention la plus manifeste du gouvernement fédéral était d'encourager les sociétés appartenant à des intérêts étrangers à acheter une plus grande partie des biens et des services qu'ils employaient auprès de fournisseurs canadiens. Mais comme nous l'avons indiqué, la stratégie gouvernementale mettait aussi l'accent sur une augmentation de la propriété canadienne, par exemple avec la création de Petro-Canada. À première vue, les données du tableau 20 semblent montrer que le gouvernement a réussi à hausser la propriété nationale dans le secteur pétrolier.

Des données plus détaillées sur les répercussions des politiques à l'égard de la propriété étrangère sont présentées au tableau 21, qui fait voir les entrées et sorties brutes d'investissement étranger direct dans le secteur du pétrole et du gaz naturel. En dépit des politiques mises en œuvre durant les années 70, les entrées brutes ont dépassé les sorties brutes trois années sur six entre 1975 et 1980; cependant, après l'entrée en vigueur du PEN en 1980, les sorties brutes ont nettement dépassé les entrées de 1980 à 1986. Ces données appuient la conclusion à laquelle en est arrivé Safarian (1993), à savoir que le PEN avait incité les sociétés du secteur de l'énergie détenues par des intérêts étrangers à retirer des capitaux du Canada, ce que confirment aussi les données économétriques présentées précédemment. Après 1986, les entrées brutes ont généralement dépassé les sorties brutes d'investissement étranger. Il semblerait donc que l'assouplissement de certaines des restrictions en vigueur avant 1986 ait mis un terme aux importantes sorties nettes d'investissement étranger observées entre 1980 et 1986.



## Conséquences des politiques en matière de propriété étrangère

Dans la mesure où les politiques gouvernementales ont réussi à susciter un transfert de propriété des investisseurs étrangers aux investisseurs canadiens, ce transfert a-t-il influé sur la performance de l'industrie pétrolière et gazière canadienne? Comme nous l'avons indiqué précédemment, deux questions doivent ici être examinées : i) Les entreprises de propriété étrangère étaient-elles plus efficaces que les entreprises de propriété canadienne, en moyenne, avec pour résultat qu'un changement du degré relatif de propriété aurait entraîné une diminution de la productivité globale de ce secteur? et ii) La réduction de la concurrence provenant des entreprises de propriété étrangère a-t-elle eu une incidence négative sur la performance des entreprises de propriété canadienne?

Nous avons l'intention d'utiliser la base de données Compact Disclosure pour faire une comparaison de la performance des sociétés pétrolières et gazières détenues par des intérêts étrangers et celles appartenant à des intérêts canadiens. Malheureusement, même pour un segment relativement bien défini de l'industrie, celui de l'exploration, la classification de cette base de données n'est pas fiable. Des entreprises sont identifiées comme sociétés d'exploration même si la plus grande partie de leurs activités se situe dans d'autres segments de l'industrie. En outre, nous avons certaines préoccupations sérieuses au sujet de l'exactitude de la distinction faite entre les sociétés étrangères et les sociétés détenues par des intérêts canadiens. Le nombre relativement limité de sociétés appartenant à des Canadiens dans l'échantillon a aussi constitué une source de préoccupation compte tenu de la nature passablement atomistique du secteur en amont, augmentant l'importance éventuelle d'une erreur de classification<sup>57</sup>.

Les données disponibles dans les *Canadian Petroleum Industry Monitoring Surveys* permettent de faire certaines comparaisons entre les sociétés détenues par des intérêts étrangers et les sociétés canadiennes. Ainsi, il est possible de calculer les recettes totales en proportion du capital total employé dans les secteurs en amont et en aval. Étant donné que les entreprises détenues par des intérêts étrangers et celles appartenant à des Canadiens dans le secteur pétrolier et gazier en amont doivent accepter les prix du marché, le ratio des recettes au capital employé fournit une mesure approximative, mais peut-être pas inacceptable, de la productivité du capital<sup>58</sup>. L'hypothèse de l'absence de toute influence sur les prix est moins robuste pour le secteur en aval; cependant, les produits pétroliers sont relativement homogènes et il n'y a aucune raison de penser, à priori, que les prix reçus par les entreprises détenues par des intérêts nationaux seront différents de ceux qu'obtiennent les entreprises appartenant à des étrangers.

Nous avons pu calculer ce ratio pour les années 1986 à 1993. Étant donné la volatilité de cette mesure d'une année à l'autre, une valeur moyenne a été calculée pour l'ensemble de la période. Dans le secteur en amont, le ratio ainsi calculé est de 0,32 pour les entreprises sous contrôle canadien et de 0,39 pour les entreprises sous contrôle étranger. Dans le secteur en aval, le ratio calculé est de 1,51 pour les entreprises sous contrôle canadien et de 2,00 pour les entreprises sous contrôle étranger. Ainsi, en fonction de cette mesure de la productivité, les politiques visant à promouvoir une augmentation de la propriété nationale ont joué au prix d'une réduction de la productivité moyenne de l'industrie.

Des données sont aussi disponibles pour décrire la nature des dépenses d'immobilisations faites par les entreprises pétrolières détenues par des intérêts étrangers et celles détenues par des intérêts nationaux. Dans la mesure où ces dernières sont disposées à investir dans des activités plus risquées (p. ex. l'exploration plutôt que la production), les mesures de l'efficacité pourraient donner un tableau incomplet de l'évolution de la performance de l'industrie par suite des changements survenus dans le degré relatif de propriété étrangère.

Pour la période 1984-1993, nous possédons des renseignements sur les immobilisations faites par les entreprises sous contrôle étranger et les entreprises sous contrôle canadien, par activité. À titre d'exemple, le total des dépenses d'immobilisations en amont est segmenté selon les activités suivantes : exploration, mise en valeur, production et sables pétrolifères. L'exploration est considérée comme une

activité plus risquée que la mise en valeur ou la production, tandis que la mise en valeur des sables pétrolifères est une activité hautement complexe, coûteuse et à coefficient élevé de technologie. Au cours de cette période, les sociétés contrôlées par des intérêts canadiens ont dépensé environ 51 p. 100 de leur budget d'immobilisations en travaux d'exploration, environ 41 p. 100 dans des activités de mise en valeur et de production et 8 p. 100 dans le secteur des sables pétrolifères. Les entreprises sous contrôle étranger ont affecté environ 36 p. 100 de leur budget d'immobilisations à l'exploration, environ 50 p. 100 à la mise en valeur et à la production et 14 p. 100 aux sables pétrolifères.

Les données indiquent que les sociétés sous contrôle canadien ont mis l'accent sur les activités d'exploration dans les secteurs d'activité « classiques », peut-être parce que l'exploration se fait à une échelle moins grande que les activités de mise en valeur et de production et, également, parce que Petro-Canada a pour mandat de privilégier les travaux d'exploration au large des côtes. Du même coup, les sociétés sous contrôle étranger étaient davantage engagées dans l'exploitation des sables pétrolifères, peut-être parce qu'elles sont mieux dotées en ressources financières et qu'elles possèdent l'expertise technique requise pour prendre les risques financiers et techniques en cause.

Il y avait une légère différence dans la répartition des dépenses en immobilisations entre les activités en amont et les activités en aval. Plus précisément, les sociétés sous contrôle canadien ont consacré approximativement 88 p. 100 de leur budget total d'immobilisations en travaux d'exploration, de mise en valeur et de production (y compris les sables pétrolifères). Le reste est allé à des activités en aval, principalement le raffinage et la commercialisation. Les entreprises sous contrôle étranger ont consacré approximativement 83 p. 100 de leur budget d'immobilisations total à des activités en amont.

Malheureusement, nous n'avons pu trouver une source fiable de renseignements directs sur les répercussions de la concurrence étrangère sur les activités des entreprises contrôlées par des intérêts canadiens. Les données indirectes dont nous avons fait état précédemment, à savoir les exemptions au PEN, indiquent que l'expertise des sociétés de propriété étrangère a constitué un élément critique pour la mise en valeur des projets d'exploration en eau profonde et des projets d'exploitation des sables pétrolifères. Compte tenu de la nature hautement atomistique des activités d'exploration et de production du pétrole et du gaz classiques, l'impact de la propriété étrangère sur ce segment de l'industrie est probablement moins important.

## 10. L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER DANS LE SECTEUR FINANCIER

Le tableau 22 fait voir le niveau de contrôle étranger des éléments d'actif dans le secteur des finances et de l'assurance. La source de données pertinentes (CALURA) renferme deux séries, l'une constituée de données chronologiques et l'autre, de données courantes. Pour la série courante, le secteur est défini de façon un peu plus étendue que pour la série chronologique; cependant, la différence de définition de l'industrie a peu de chance de modifier les conclusions fondamentales qui ressortent du tableau 22. Notamment, en dépit d'une faible augmentation de la part du contrôle étranger dans le secteur des finances et de l'assurance au milieu des années 80, le niveau de la propriété étrangère dans ce secteur est demeuré assez modeste.

La part relativement limitée et constante de contrôle étranger dans le secteur des finances et de l'assurance n'a rien d'étonnant devant les restrictions rigoureuses en matière de propriété étrangère qui s'appliquent aux institutions de dépôt et à la taille relativement importante de ces institutions. Ainsi, le pourcentage de contrôle étranger parmi les institutions de dépôt se situait aux environs de 13 p. 100 en 1991, tandis qu'il était d'environ 27 p. 100 parmi les entreprises offrant des services de financement aux consommateurs et aux entreprises et parmi les autres intermédiaires financiers.

Malgré la part relativement constante de l'investissement global dans le secteur des finances et de l'assurance, la propriété étrangère dans ce secteur a augmenté par rapport à la propriété étrangère dans l'ensemble de l'économie canadienne. En 1985, l'investissement étranger direct entrant dans le secteur des finances et de l'assurance représentait environ 15 p. 100 du total de l'investissement étranger direct entrant. En 1995, ce ratio atteignait environ 18 p. 100. L'importance croissante de l'investissement étranger dans le secteur financier traduit probablement la croissance plus rapide de ce secteur par rapport à l'ensemble de l'économie canadienne.

**Tableau 22**  
**Pourcentage de l'actif contrôlé par des investisseurs étrangers**  
**dans le secteur de l'assurance et des finances**

Année	Série chronologique	Série courante
1983	11,8	—
1984	12,2	—
1985	14,2	—
1986	14,8	—
1987	15,4	—
1988	15,4	17,6
1989	—	17,9
1990	—	17,8
1991	—	17,4
1992	—	17,2
1993	—	17,8

Source : CALURA (Sociétés, 1993).

## Conséquences des politiques en matière de propriété étrangère

Compte tenu de la nature hétérogène du secteur des finances et de l'assurance, les comparaisons de la performance des sociétés détenues par des intérêts étrangers et de celle des entreprises détenues par des intérêts nationaux sont particulièrement erratiques. En outre, les restrictions imposées à la croissance des institutions de dépôt de propriété étrangère fausseront toute comparaison en faveur des institutions détenues par des intérêts canadiens, étant donné l'importance des économies d'échelle.

Encore une fois, nous avons constaté que les données provenant de la base de données Compact Disclosure soulevaient trop de problèmes pour nous permettre de faire des comparaisons valables entre les entreprises de propriété étrangère et les entreprises détenues par des intérêts canadiens. Mais les données de CALURA étaient disponibles pour la période 1983-1994, ce qui nous a permis de calculer le ratio des recettes d'exploitation à l'actif total pour les institutions de dépôt et les compagnies d'assurance de propriété étrangère et de propriété canadienne. Parce que les produits offerts par les entreprises évoluant dans ces domaines d'activité ont peu de chance d'être homogènes, une comparaison des ratios masquera probablement des écarts dans les marges prix-coût pour divers échantillons d'entreprises. Néanmoins, les ratios calculés peuvent donner une certaine indication des écarts de productivité du capital entre les sociétés détenues par des intérêts étrangers et les sociétés de propriété canadienne.

Le tableau 23 renferme les ratios des recettes d'exploitation à l'actif total pour les institutions de dépôt et les compagnies d'assurance détenues par des intérêts étrangers et celles détenues par des intérêts canadiens, pour deux périodes. Compte tenu de la taille beaucoup plus grande, en moyenne, des institutions de dépôt de propriété canadienne, le ratio de productivité du capital légèrement plus élevé de ces institutions n'a rien d'étonnant. De fait, il est intéressant de constater que les ratios des entreprises sous contrôle étranger ne sont que légèrement inférieurs à ceux des entreprises sous contrôle canadien.

Les ratios pour le secteur de l'assurance nous incitent à penser que les assureurs sous contrôle étranger ont des ratios de productivité du capital plus élevés que leurs concurrents canadiens. L'écart observé dans ce secteur d'activité est plus important que pour les institutions de dépôt. Les économies d'échelle peuvent fournir une explication partielle des différences observées, bien que les compagnies d'assurance-vie appartenant à des intérêts canadiens aient une taille relativement grande ainsi qu'une présence internationale significative.

Notre mesure approximative de la productivité du capital pouvait également être calculée pour une catégorie résiduelle, identifiée comme étant les services financiers aux consommateurs et aux entreprises et les autres intermédiaires financiers. Au cours de la période 1988-1994, le ratio des recettes d'exploitation à l'actif total se situait en moyenne à 14,9 p. 100 pour les entreprises sous contrôle étranger et à 15,8 p. 100 pour les entreprises sous contrôle canadien. La légère différence estimée dans la productivité est compatible avec la part pratiquement constante de l'actif sous contrôle étranger dans ce segment de l'industrie durant la période 1988-1994 (aux environs de 18 p. 100).

**Tableau 23**  
**Recettes totales en pourcentage de l'actif total des institutions de dépôt**  
**et des compagnies d'assurance**  
 (en pourcentage)

	Institutions de dépôt		Compagnies d'assurance	
	Étrangères	Nationales	Étrangères	Nationales
1983-1988	9,9	10,4	37,9	30,9
1988-1994	9,0	9,4	36,1	29,0

Source : CALURA (Sociétés, diverses années).

En résumé, à l'exception de l'industrie de l'assurance, les restrictions à l'investissement étranger dans le secteur financier semblent ne pas avoir entraîné un déplacement d'entreprises plus efficaces (de propriété étrangère) par des entreprises moins efficaces de propriété canadienne. Néanmoins, les restrictions imposées à la concurrence sur le marché intérieur entre les institutions financières pourraient bien avoir contribué à réduire l'efficacité générale de ce secteur.

Au fil des années, de nombreuses plaintes ont été formulées au sujet de la structure oligopolistique du secteur bancaire au Canada. Entre autres arguments, on a affirmé que les banques imposaient des taux d'intérêt excessivement élevés sur les prêts à la consommation et qu'elles mettaient peu de capital à la disposition des petites entreprises. On a également soutenu que les restrictions qui s'appliquaient aux activités des banques étrangères, en particulier celles visant les banques exploitées par l'intermédiaire d'un réseau de succursales, ont retardé l'adoption de nouvelles techniques bancaires au Canada. Un exemple cité à cet égard est celui de la société américaine Capital One Financial, qui voulait établir une entreprise au Canada et y exploiter une nouvelle technologie d'évaluation du risque de crédit. Un deuxième exemple est celui de l'importante banque américaine Wells Fargo & Co., qui avait l'intention d'appliquer des techniques inédites d'évaluation du crédit pour offrir, à grande échelle, des marges de crédit sans garantie aux petites entreprises canadiennes (Corcoran, 1996).

En ce qui a trait à l'argument selon lequel les banques canadiennes ont abusé de leur position dominante sur le marché intérieur, les données empiriques sont, dans le meilleur des cas, ambiguës. Notamment, certaines études montrent que l'industrie bancaire canadienne fonctionne davantage selon le modèle de la concurrence que celui du monopole (Nathan et Neave, 1989). En outre, au moins une banque canadienne s'est risquée en terrain inconnu en inaugurant des services de courtage de valeurs mobilières en direct en Amérique du Nord. Par conséquent, on ne peut dire avec précision si ou comment la performance des banques canadiennes aurait été affectée par une libéralisation importante des restrictions à l'investissement direct entrant dans le secteur bancaire.

Par contre, on est presque unanime à reconnaître que l'industrie canadienne de l'assurance compte un trop grand nombre de sociétés (Horstmann et coll., 1996). Ici, on peut davantage présumer que les restrictions imposées à la propriété étrangère ont perpétué une industrie intérieure inefficace; cependant, les restrictions empêchant les banques canadiennes d'offrir des produits d'assurance pourraient aussi avoir contribué à prolonger cette inefficace. Incidemment, une étude révèle que le degré de propriété étrangère dans le secteur de l'assurance en Australie et en Nouvelle-Zélande au milieu des années 80 n'était pas très différent de celui observé au Canada. Mais contrairement au Canada, l'Australie et la Nouvelle-Zélande ont permis aux banques de livrer concurrence aux compagnies d'assurance; les données disponibles indiquent que des changements fondamentaux ont eu lieu dans les produits des systèmes de distribution, ce qui a entraîné des baisses de prix ainsi qu'une amélioration de la qualité du service offert aux consommateurs.



## 11. L'INVESTISSEMENT ÉTRANGER DANS LES COMMUNICATIONS

Le secteur des communications est assez hétérogène puisqu'il englobe des sociétés de télécommunications, des radiodiffuseurs et des entreprises spécialisées dans la transmission des données en réseaux; cependant, les principaux segments de cette industrie sont assujettis à des limites assez restrictives et rigides en matière de propriété étrangère, comme nous l'avons mentionné dans un chapitre précédent. En outre, le niveau de propriété étrangère dans ce secteur se situe en deçà de la limite permise et il est demeuré relativement constant pendant la période pour laquelle des données sont disponibles. Plus précisément, la part de l'actif total détenue par des étrangers était d'environ 10 p. 100 en 1988 et de seulement 9 p. 100 en 1994. La part des recettes totales allant aux entreprises de propriété étrangère était de 10,6 p. 100 en 1988 et de 12 p. 100 en 1994.

Les politiques restrictives du Canada en matière de propriété étrangère dans le secteur des communications ne constituent pas un cas unique, quoique de nombreux pays aient assoupli leurs restrictions au cours des dernières années. Peut-être en raison des limites imposées à la participation étrangère à la propriété, le secteur des communications a donné lieu à un nombre relativement important d'alliances stratégiques dans lesquelles des sociétés étrangères détiennent sensiblement moins de 50 p. 100 de la coentreprise.

Plusieurs alliances stratégiques survenues dans l'industrie canadienne de la téléphonie ont retenu l'attention. À titre d'exemple, Stentor et MCI ont annoncé, en septembre 1992, une alliance visant à développer un portefeuille de services de réseaux « intelligents » fondés sur la plate-forme technologique de MCI et le matériel de Northern Telecom. Stentor acceptait de dépenser 150 millions de dollars pour exploiter sous licence la plate-forme de réseau de MCI sur le marché intérieur et le marché international. En janvier 1993, AT&T et Unitel annonçaient une entente dans le cadre de laquelle AT&T pouvait acquérir une participation de 20 p. 100 dans Unitel en contrepartie d'un investissement de 150 millions de dollars dans les logiciels et le matériel de commutation et de transmission d'AT&T<sup>59</sup>. L'entente donnait également à Unitel accès aux produits et services de réseaux intelligents d'AT&T. En août 1993, Call-Net Telecom du Canada annonçait qu'elle émettait des actions en faveur de la société américaine Sprint Corporation. L'entente prévoyait un partage de technologies et de services qui donnait à Call-Net accès à la capacité de réseau intelligente de Sprint, y compris ses systèmes d'affaires et de facturation.

Il semble clair que les entreprises canadiennes de téléphonie ont profité de ces affiliations avec de grandes sociétés américaines; cependant, la valeur précise de ces affiliations n'est pas facile à établir. Certes, le Canada a l'un des systèmes téléphoniques les plus performants au monde. À cet égard, une étude récente fait état des résultats d'une analyse de 43 variables mesurant une gamme étendue de facteurs critiques au rendement de l'industrie des télécommunications. La performance globale du secteur des télécommunications au Canada venait au second rang, tout juste derrière celle de Singapour, devançant les États-Unis, qui arrivaient au troisième rang (Hubert, 1995). De toute évidence, les limites à l'investissement étranger n'ont pas empêché le secteur canadien des télécommunications de devenir un leader mondial.

Une raison qui pourrait expliquer que les limites à la propriété étrangère ne se sont pas traduites par une mauvaise performance est l'apparition d'une forte concurrence internationale au cours des dernières années. En effet, les grandes sociétés sont de plus en plus en mesure de contourner les installations des compagnies de téléphone nationales, pour utiliser les installations internationales de grandes sociétés de communications comme AT&T et British Telecom. Comme ces grandes sociétés représentent une part importante des recettes des compagnies de téléphone, la concurrence venant de cette source est non négligeable et elle équivaut à la concurrence directe qui découlerait de l'IED entrant.

La question de savoir si la performance du secteur des télécommunications au Canada pourrait profiter sensiblement d'un assouplissement des restrictions actuelles à la propriété étrangère donne lieu à un débat animé au Canada à l'heure actuelle. Plusieurs observateurs de l'industrie ont insisté sur l'accès plus étendu au capital dont l'industrie profiterait et la nécessité pour celle-ci de faire des investissements considérables en nouvelles installations (Surtees, 1996). À cet égard, l'étude précédemment mentionnée sur la compétitivité dans l'industrie des télécommunications a révélé un certain recul de la position du Canada ces dernières années dans le taux de modernisation de l'infrastructure téléphonique.

Le secteur des télécommunications semble aussi correspondre au profil général qui se dégage des autres industries étudiées : si les avantages de l'IED entrant semblent plutôt modestes, les causes des restrictions étendues à l'IED entrant demeurent obscures. BC Tel est une importante compagnie de téléphone au Canada dont la propriété étrangère a fait l'objet d'une clause d'antériorité. Rien n'indique que son comportement ou son rendement ait divergé de celui de ses concurrentes canadiennes. Il lui aurait d'ailleurs été difficile de le faire parce qu'elle est assujettie au même régime de réglementation. Dans les pays qui ont déréglementé leur secteur des télécommunications et qui ont assoupli les restrictions à la propriété étrangère (p. ex. la Nouvelle-Zélande), d'autres mesures ont été prises pour garantir l'atteinte de certains objectifs de politique publique, dont la tarification selon le coût moyen d'acheminement (Tuckwell, dans Globerman et coll., 1995).

Le secteur canadien de la radiodiffusion offre un tableau plus complexe que le secteur des télécommunications. Le Canada a été l'un des premiers pays à atteindre un niveau significatif de pénétration du câble et il bénéficie actuellement d'un taux de pénétration relativement élevé; cependant, il tire manifestement de l'arrière dans d'autres domaines, notamment les services de radiodiffusion directe par satellite à domicile. Ainsi, le Canada n'a introduit que plusieurs années après les États-Unis et beaucoup d'autres pays un service de radiodiffusion direct par satellite; mais on ne peut dire clairement dans quelle mesure ce délai peut être attribué aux restrictions en matière de propriété étrangère. Incidemment, un requérant dont la demande de licence de radiodiffusion directe au foyer par satellite avait été acceptée, Power DirectTV, appartient à des intérêts étrangers à hauteur de 20 p. 100. Mais cette société a subséquemment renoncé à sa licence parce qu'elle estimait ne pas pouvoir exploiter le service de façon rentable compte tenu des exigences de contenu canadien et des restrictions applicables à l'utilisation des satellites de propriété étrangère.

À l'heure actuelle, on estime qu'il y a plus de 500 000 antennes satellites illégales au Canada captant directement les signaux de télévision américains. Cette concurrence « indirecte » fait pression sur les câblodistributeurs canadiens, les incitant à moderniser leur réseau et à accroître le nombre de canaux qu'ils sont en mesure d'offrir. L'émergence de l'Internet en tant que média de radiodiffusion viendra accroître les possibilités de contournement pour les consommateurs canadiens et pourrait rendre la question des restrictions à la propriété étrangère dans ce secteur encore moins pertinente.



## 12. SOMMAIRE ET CONCLUSIONS

Les arguments économiques théoriques à l'appui des restrictions gouvernementales à l'IED entrant et la réglementation des entreprises sous contrôle étranger reposent sur le principe que les entreprises multinationales disposent d'un important pouvoir de marché et que les politiques du gouvernement du pays hôte peuvent réussir à capter la rente économique connexe ou à susciter des changements dans leur comportement au bénéfice des résidents du pays hôte. Ces deux notions peuvent être remises en cause dans un contexte d'application générale, en particulier la seconde. Il semble peu probable que le gouvernement d'un pays hôte puisse calibrer ses politiques pour capter exactement la rente disponible tout en maintenant le même niveau d'IED entrant. Les données disponibles, y compris les données nouvelles présentées dans cette étude, corroborent cette hypothèse.

Par ailleurs, la capacité du gouvernement d'un pays hôte d'agir sur les flux d'IED entrant ne devrait pas être surestimée. D'autres attributs de l'économie du pays hôte sont souvent plus importants que les politiques de l'État, notamment pour ce qui est d'attirer l'IED entrant. Même au niveau sectoriel, l'assouplissement des restrictions à l'investissement étranger pourrait avoir des effets très différents d'un segment à l'autre du secteur. Le secteur des finances en fournit un exemple : les données indiquent que les entreprises de propriété étrangère ont mis du temps à pénétrer le segment de détail<sup>60</sup>.

Il a été démontré que l'IED entrant pouvait apporter des avantages à l'économie hôte sur le plan de l'efficacité et les données présentées dans notre étude viennent confirmer cette observation; mais, dans bien des cas, ces avantages pourraient être surestimés et ne pas justifier l'octroi de subventions à l'IED entrant de la part du gouvernement du pays hôte. À vrai dire, il est peu probable que les gouvernements des pays hôtes puissent subventionner de façon efficace l'IED entrant pour les mêmes raisons qu'il y a peu de chance qu'ils puissent « taxer » de façon efficace l'IED entrant. Les déterminants de l'IED entrant, ainsi que les avantages nets qu'il offre à la marge, varient beaucoup trop pour permettre aux autorités d'intervenir efficacement en vue de maximiser la rente, dans un sens ou dans l'autre. En outre, lorsque les gouvernements assument un rôle direct au niveau de la réglementation de l'IED, ils s'exposent à tout un éventail de pressions de la part de groupes d'intérêts nationaux (p. ex. les entreprises locales menacées par la concurrence étrangère) et l'élaboration des politiques risque d'être prise en otage par ces groupes, avec des conséquences préjudiciables pour l'ensemble de l'économie.

La théorie et les preuves dont nous disposons montrent aussi que les gouvernements des pays hôtes peuvent améliorer le climat d'investissement général en s'efforçant de mettre en place l'infrastructure appropriée, dont une main-d'œuvre scolarisée et qualifiée, un système juridique efficace et à jour, un système de transport adéquat, une politique antimonopole rigoureuse, une saine politique macroéconomique et une culture axée sur la création de richesse (Dunning, 1994). De telles politiques susciteront une augmentation de l'IED et de l'investissement de sources intérieures. Par contre, les restrictions imposées à la concurrence sur le marché intérieur réduiront l'efficacité des entreprises nationales, peu importe leur structure de propriété. Certains des avantages sur le plan de la concurrence d'une augmentation de l'IED entrant pourraient être obtenus en réduisant ou en supprimant les obstacles de nature réglementaire à la concurrence entre les entreprises de propriété nationale, par exemple entre les banques et les assureurs dans le secteur financier, ou entre les compagnies de téléphone et les radiodiffuseurs.



## NOTES

- 1 Pour une évaluation détaillée des répercussions des politiques des gouvernements hôtes à l'égard de l'IED, qui ne débouche elle-même sur aucune conclusion claire, voir Safarian (1993). Un examen détaillé de la documentation traitant des causes et des conséquences de l'IED se trouve dans Dunning (1993*b*).
- 2 Pour un examen plus approfondi de ces questions, voir Ahmad, Barnes et Knubley (1994).
- 3 Cette distinction élémentaire entre les obstacles officiels et officieux est proposée dans Ahmad, Barnes et Knubley (1994).
- 4 De nombreuses exigences liées au commerce en matière d'investissement ainsi que d'autres conditions rattachées à l'approbation des projets d'IED entrant peuvent être intégrées comme critères dans les procédures de tamisage des investissements appliquées par les gouvernements hôtes.
- 5 Si la limite en matière de propriété ou de contrôle est établie sous la forme d'un pourcentage de l'actif ou de l'avoir global, l'IED entrant peut augmenter en valeur absolue en fonction de la croissance globale du (des) secteur(s) touché(s). Lorsque le plafond applicable prévoit un montant absolu d'IED entrant admissible, il interdit habituellement tout IED dans le(s) secteur(s) concerné(s).
- 6 Les données canadiennes sur la performance des établissements de propriété étrangère, en comparaison des établissements de propriété nationale, sont présentées dans Globerman et coll. (février 1994). Des données plus directes sur la présence de retombées de l'IED entrant sur la productivité au Canada sont présentées dans Globerman (1979*a*).
- 7 Pour un aperçu des liens dans le contexte canadien, voir Globerman (1985). Nous examinerons plus en détail dans un chapitre subséquent la théorie et les données empiriques pertinentes.
- 8 Pour un examen de ces données, voir Globerman et coll. (février 1994).
- 9 Une revue détaillée de la documentation internationale est présentée dans Bloomstrom et coll. (1996).
- 10 Cet argument est associé le plus souvent à l'ancien Conseil des sciences du Canada.
- 11 Les questions entourant les acquisitions étrangères d'entreprises de haute technologie de propriété canadienne sont passées en revue dans Globerman (1991).
- 12 Ces questions ont été examinées dans le contexte canadien dans Globerman (1984*a*).
- 13 Voir Globerman (1995).
- 14 Pour une approche quelque peu différente, voir UNCTC (1992).
- 15 Voir également Moore (1993); nous en traitons plus loin.
- 16 L'échantillon consiste en un éventail de produits fabriqués par diverses entreprises.
- 17 Woodward et Rolfe (1993) examinent les décisions relatives à l'emplacement des entreprises dans les pays en développement. Ils obtiennent des données plus robustes sur l'importance des taux de salaire, des taux d'impôt et des stimulants à l'investissement que celles découlant des études axées sur les pays développés.
- 18 Une confirmation plus récente de l'importance de la taille du marché est présentée par Aristotelous et Fountas (1996) et par Braunerhjelm et Svensson (1996).

- 19 Des études empiriques sur les flux agrégés d'IED font notamment défaut. Certaines études empiriques analysent les flux de capital et les politiques publiques dans certains secteurs particuliers. On retrouve également des études qui évaluent les politiques publiques, mais non dans le contexte d'un modèle empirique bien spécifié. Un exemple à cet égard est Safarian (1993). Aristotelous et Fountas (1996) utilisent un modèle empirique de l'IED pour analyser les effets de l'élargissement des marchés en Europe. Ils arrivent à la conclusion que l'anticipation d'un marché libre de toute barrière en Europe a entraîné une hausse de l'IED.
- 20 Voir Safarian (1993).
- 21 Le seuil utilisé par Statistique Canada est de 20 p. 100. Ainsi, les participations étrangères représentant moins de 20 p. 100 des entreprises concernées sont à toute fin pratique ignorées.
- 22 Au cours de la période 1950-1980, l'IED a augmenté d'environ 1 500 p. 100. Il a augmenté d'environ 160 p. 100 au cours de la période 1980-1995.
- 23 Pour des données indiquant que la LEIE n'a pas exercé une discrimination en fonction du pays d'origine de l'investisseur étranger, voir Globerman (1986).
- 24 Cette analyse est fondée sur Safarian (1993), p. 126-129.
- 25 Les critères relatifs aux avantages étaient énoncés de façon très générale. En outre, aucune pondération explicite n'était accordée aux différents critères afin de permettre des comparaisons entre les projets proposés.
- 26 Selon toute apparence, entre le tiers et la moitié de toutes les prises de contrôle et environ le quart de tous les projets de démarrage d'entreprise qui ont été rejetés par l'Agence d'examen de l'investissement étranger dans un premier temps ont été présentés à nouveau sous forme modifiée et approuvée (Kudrle, 1995). Ces projets nouvellement présentés ne devraient pas influencer sur le taux de rejet global des demandes présentées à l'Agence.
- 27 Le seuil de 5 millions de dollars s'applique si l'entreprise canadienne représente plus de 50 p. 100 de l'actif total de l'entreprise internationale.
- 28 Safarian (1993), p. 134-135, signale que la rationalisation introduite par la *Loi sur Investissement Canada* comportait toujours un examen relativement étendu des investissements étrangers. Ainsi, si l'on considère simultanément les projets de nouvelles entreprises et les prises de contrôle, la procédure d'examen d'Investissement Canada a englobé environ 80 p. 100 de l'actif total tout en ne visant qu'environ 20 p. 100 des projets en cause.
- 29 Il y a eu apparemment désaccord entre les représentants canadiens et américains sur les exigences de rendement imposées par les gouvernements. Les représentants américains s'attendaient à ce que l'ALE exempte les sociétés américaines des exigences de rendement imposées par le gouvernement canadien, tandis que les représentants au commerce du Canada ont insisté pour que l'ALE interdise uniquement les exigences de rendement ayant un effet de distorsion sur les échanges (p. ex. celles relatives au contenu national, aux niveaux d'exportation et à la substitution des importations), mais non les exigences liées à des questions telles que la recherche et le développement ou la formation professionnelle. Voir Earl H. Fry, dans Fry et Radebaugh (1991).
- 30 Il est à noter qu'Investissement Canada ne considère pas qu'il a pour rôle d'accaparer explicitement la rente dans le cadre de son processus d'examen.
- 31 Cet examen est fondé sur Blomstrom et coll. (1996).
- 32 Pour un bref aperçu des dispositions de l'ALE relatives à l'investissement bilatéral, voir A. E. Safarian, « Free Trade and Foreign Direct Investment: Interim Report », dans Fry et Radebaugh

- (1991). Les dispositions relatives à l'investissement bilatéral, telles que transposées dans l'Accord de libre-échange nord-américain, sont examinées dans Rugman et Gestrin (1994).
- 33 Pour plus de détails sur les réserves du Canada en vertu de l'ALENA, voir Rugman et Gestrin (1994). Les réserves du Canada dans le domaine des transports englobent l'exclusion de tout intérêt étranger dans toute forme de cabotage et des restrictions sévères à l'investissement étranger dans le secteur maritime.
- 34 Pour une description détaillée de l'accord de l'OMC, voir Hoekman et Kostecki (1995).
- 35 Voir Laxer (1989). Plusieurs banques canadiennes au début du 19<sup>e</sup> siècle avaient des liens étroits avec des institutions américaines. L'effet précis des restrictions imposées au contrôle étranger dans le secteur bancaire est inconnu, mais les circonstances indiquent qu'elles ont joué un rôle important en vue de prévenir les incursions américaines dans les milieux d'affaires canadiens.
- 36 À titre d'exemple, selon l'estimation du ministère des Finances de l'actif total autorisé des filiales de banques étrangères à la fin de 1977, outre l'exigence selon laquelle chaque filiale de banque étrangère doit avoir un capital autorisé d'au moins 5 millions de dollars, il aurait dû n'y avoir que 70 filiales de banques étrangères à la fin de 1977. Un survol relativement préliminaire réalisé en 1979 a permis d'identifier 74 banques étrangères qui annonçaient leur présence au Canada. Voir Short (1979).
- 37 Voir Partridge (1996, p. B4). Le 8 novembre 1997, le gouvernement canadien a officiellement offert de laisser tomber la plupart des restrictions encore en vigueur sur l'établissement de succursales pour les filiales de banques étrangères au Canada.
- 38 Voir Deigon (1991, p. 334-335). Dans un certain nombre d'activités, y compris la souscription et la vente de polices d'assurance et le financement des ventes, les résidents américains (entreprises et particuliers) ont été exemptés en vertu de l'ALE des restrictions fédérales en matière de propriété, bien qu'aucun actionnaire américain puisse détenir plus de 10 p. 100 du capital d'une compagnie d'assurance. Cela signifie qu'Investissement Canada peut passer en revue les acquisitions par des investisseurs américains de compagnies détenues par des intérêts canadiens dans ces secteurs si la valeur comptable de ces sociétés dépasse le seuil d'examen. Les prises de contrôle de compagnies de prêt et de fiducie de propriété canadienne nécessitent toujours l'approbation du ministère des Finances.
- 39 Ces règlements provinciaux invalident les dispositions de l'ALE à l'égard des investissements américains, ce qui signifie qu'un résident des États-Unis est traité de la même façon que tout autre non-Canadien dans le cas des compagnies de fiducie.
- 40 Certains éléments du PEN ont été élaborés et mis en œuvre dans le cadre de la législation de 1982 sur la Société immobilière du Canada. Cette législation impose aussi aux sociétés qui tentent d'obtenir des droits d'exploration et de mise en valeur des conditions relatives à un contenu canadien élevé, y compris des retombées industrielles, des activités de recherche-développement, ainsi que l'utilisation de services canadiens dans des domaines tels que l'ingénierie et la gestion de projet. Voir Crane (1982, p. 166).
- 41 Les restrictions actuelles en matière de propriété qui s'appliquent aux terres domaniales ont été critiquées par un fonctionnaire du gouvernement fédéral parce qu'elles pénalisaient les sociétés de propriété canadienne. Ce dernier a fait valoir que la politique abaissait la valeur commerciale des éléments d'actif détenus par des Canadiens en limitant les groupes qui pouvaient tenter de se porter acquéreurs de ces éléments d'actif.
- 42 Un sommaire et une évaluation détaillés de l'accord relatif à l'OMC sont présentés dans Gliberman et Hagen (1997).

- 43 De fait, les différences dans les taux de réinvestissement semblent plus étroitement liées à une préférence pour une levée de capitaux externes que pour le réinvestissement des gains. À titre d'exemple, en 1979, les sociétés pétrolières sous contrôle étranger ont réinvesti environ 69 p. 100 de leurs fonds autogénérés. Les sociétés sous contrôle canadien ont réinvesti environ 73 p. 100 de leurs fonds autogénérés au cours de la même année. Cependant, l'investissement total n'était que d'environ 73 p. 100 des fonds autogénérés pour les sociétés sous contrôle étranger, tandis qu'il atteignait 100 p. 100 pour les sociétés sous contrôle canadien. De fait, les entreprises sous contrôle canadien étaient davantage disposées à emprunter des fonds pour s'engager dans des activités en amont au cours des années 70. Certaines de ces sociétés, dont un exemple notable est Dome Petroleum, ont fait faillite sous le poids de cet endettement au cours de la récession du début des années 80.
- 44 Cet argument n'est pas tout à fait étranger à l'argument selon lequel les fournisseurs canadiens du secteur de production au secteur pétrolier et gazier profiteraient d'un accroissement de la propriété canadienne dans ce secteur, parce que les entreprises canadiennes seraient plus vraisemblablement portées à se procurer des biens et services produits au pays.
- 45 Ce phénomène a été observé dans un certain nombre de pays autres que le Canada. Pour un examen approfondi des données pertinentes, voir Blomstrom et coll. (1996).
- 46 Les effets au niveau des politiques sont donc estimés en maintenant constants les autres effets. Cependant, dans la mesure où les politiques à l'égard de l'IED influent sur ces facteurs (p. ex. les politiques en matière d'IED peuvent influencer sur les exportations ou sur la croissance du PIB), nos estimations sont biaisées. Jusqu'à un certain point, ce problème potentiel est atténué en introduisant un décalage dans les variables de contrôle, comme nous en faisons état dans le texte.
- 47 Nous avons également utilisé les valeurs absolues des importations et des exportations, mais ces valeurs affichaient une colinéarité avec d'autres variables présentes dans les équations (notamment le PIB). Cependant, leur utilisation n'a pas changé les résultats présentés.
- 48 Notre argument est simplement une autre application de la notion selon laquelle tout investissement étranger dans le domaine des services est déterminé par l'investissement étranger en général. Pour une autre application, voir Terpstra et Yu (1988).
- 49 Une partie de l'ICD est fonction des filiales canadiennes de propriété étrangère.
- 50 Les données sur les coûts unitaires de la main-d'œuvre étaient disponibles pour les États-Unis à partir de 1977. La corrélation simple entre les salaires et les coûts unitaires de main-d'œuvre aux États-Unis au cours de la période 1977-1995 était supérieure à 0,90.
- 51 Ces données, de même que celles portant sur les prix pétroliers au Canada, nous ont été gracieusement fournies par Carlos Samur de Petro-Canada.
- 52 Il pourrait sembler étonnant que les variables nominales et réelles n'aient pas été stationnaires. Cependant, toutes les variables mesurées en termes réels étaient fortement corrélées avec les valeurs nominales correspondantes, les coefficients de corrélation dépassant 0,90.
- 53 Les tests de co-intégration ont été répétés pour toute nouvelle spécification afin de confirmer la nécessité de différencier les données. La co-intégration a été rejetée pour toutes les spécifications. Nous avons également estimé les équations à l'aide de valeurs décalées de la variable dépendante, mais les résultats ne différaient pas de ceux présentés dans le texte.
- 54 Cependant, un lecteur arbitre a porté à notre attention que cela serait vrai pour les changements dans les salaires relatifs et l'ICD seulement si la distorsion changeait avec le temps.

- 55 Étant donné que ces résultats divergent quelque peu de ceux publiés auparavant, il faudrait signaler qu'ils ne changent pas lorsque les exportations et les importations ne sont pas exprimées par rapport au PIB.
- 56 Cela pourrait refléter le fait que l'incidence du Pacte de l'automobile est mesurée sur une longue période. Nous avons mesuré cet effet sur une période plus courte (jusqu'à l'entrée en vigueur de l'ALE), et cette procédure n'a pas modifié les résultats. Cependant, il est possible que les effets aient été plus forts au cours des années qui ont suivi l'entrée en vigueur de cette entente.
- 57 Malheureusement, des problèmes semblables se sont présentés avec la base de données *Compact Disclosure* pour les autres industries de l'échantillon. Cette source possible de données à des fins de comparaison inter-sociétés a donc été abandonnée.
- 58 Il est à noter que les différences observées dans les activités commerciales des entreprises de propriété étrangère et de propriété nationale pourraient engendrer des écarts dans les ratios capital/travail et confondre la comparaison sur le plan de l'efficacité.
- 59 AT&T a subséquemment accru sa participation dans Unitel à 33,3 p. 100.
- 60 Dans un chapitre antérieur, nous avons traité de l'expérience qui ressort du secteur des valeurs mobilières, qui appuie cette affirmation. Un autre exemple est celui de l'industrie des fonds communs de placement. Selon toute apparence, les sociétés de fonds communs de placement de propriété américaine ont mis du temps à pénétrer le marché canadien. Une raison possible de ce fait est que lorsque les investisseurs canadiens choisissent des titres canadiens à des fins de placement, ils ne considèrent pas que les sociétés sous contrôle étranger ont quelque avantage à offrir. Voir De Santis (8 janvier 1997).





## BIBLIOGRAPHIE

- Adelman, Morris A., *The Economics of Petroleum Supply: Papers by M. A. Adelman 1962-1993*, MIT Press, Cambridge, 1993.
- Ahmad, Ashfaq, Colleen Barnes et John Knubley, *Obstacles officiels et officieux à l'investissement dans les pays du G-7 : résumé et conclusions*, Industrie Canada, document hors série n° 1, vol. 2, 1994.
- Aristotelous, Kyriacos et Stilianos Fountas, « An Empirical Analysis of Inward Foreign Direct Investment Flows in the EU with Emphasis on the Market Enlargement Hypothesis », *Journal of Common Market Studies*, vol. 34, n° 4, décembre 1996, p. 571-583.
- Beach, Charles M. et James G. MacKinnon, « A Maximum Likelihood Procedure for Regression with Autocorrelated Errors », *Econometrica*, vol. 46, janvier 1978, p. 15-18.
- Blackwell, Richard, « Foreign Banks Will Have to Wait for Easier Entry », *Financial Post*, 16 octobre 1996, p. 11.
- Blomstrom, Magnus, S. Globerman et A. Kokko, « Regional Economic Integration and Foreign Direct Investment: The Linkages for Small Countries », document produit pour la 71<sup>e</sup> Conférence annuelle du WEA, San Francisco, 28 juin au 2 juillet 1996.
- Braunerhjelm, Pontus et Roger Svensson, « Host Country Characteristics and Agglomeration in Foreign Direct Investment », *Applied Economics*, vol. 28, n° 7, juillet 1996, p. 833-840.
- British Petroleum Company, *BP Statistical Review of World Energy*, Londres, diverses années.
- Buckley, P. J. et M. Casson, *The Economic Theory of the Multinational Enterprise*, Macmillan, Londres, 1985.
- Campa, Jose M., « Entry by Foreign Firms in the United States under Exchange Rate Uncertainty », *Review of Economics and Statistics*, vol. 75, n° 1, février 1993, p. 614-622.
- Carlisle, Tamsin, « Energy Door Open », *Financial Post*, 26 mars 1992, p. 1.
- Caves, Richard E., « Industrial Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment », *Economica*, vol. 38, février 1971, p. 1-27.
- , « Causes of Direct Investment: Foreign Firms' Shares in Canadian and United Kingdom Manufacturing Industries », *Review of Economics and Statistics*, vol. 56, août 1974, p. 272-293.
- , *Multinational Enterprises and Economic Analysis*, Cambridge University Press, Cambridge, 1982.
- , « Exchange-Rate Movements and Foreign Direct Investment in the United States », dans *The Internationalization of U. S. Markets*, publié sous la direction de David B. Audretsch et Michael P. Claudon, New York University Press, New York, 1989, p. 199-228.
- , *Multinational Enterprise and Economic Analysis*, deuxième édition, Cambridge University Press, Cambridge, 1996.
- Centre des Nations Unies sur les sociétés transnationales (UNCTC), *The Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey of the Evidence*, Organisation des Nations Unies, New York, 1992.
- Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement (CNUCED), *Explaining and Forecasting Regional Flows of Foreign Direct Investment*, Organisation des Nations Unies, New York, 1993.
- Corcoran, Terence, « More Banks Would Curb Profits », *Globe and Mail*, 11 décembre 1996, p. B2.

- Coughlin, C. C., J. V. Terza et V. Arromdee, « State Characteristics and the Location of Foreign Direct Investment within the United States », *Review of Economics and Statistics*, vol. 73, n° 4, 1991, p. 675-683.
- Crane, David, *Controlling Interest: The Canadian Gas and Oil Stakes*, McClelland and Stewart, Toronto, 1982, p. 232.
- De Santis, Solange, « Fund Firms Encounter Barriers to Canada », *Globe and Mail*, 8 janvier 1997, p. B8.
- Deigon, Russel, *Investing in Canada: The Pursuit and Regulation of Foreign Investment*, De Boo, Scarborough, 1991.
- Dunning, John H., « Toward an Eclectic Theory of International Production: Some Empirical Tests », *Journal of International Business Studies*, vol. 11, n° 1, 1980, p. 9-31.
- , *The Globalization of Business: The Challenge of the 1990s*, Routledge, Londres, 1993a.
- , *Multinational Enterprises and the Global Economy*, Addison-Westley, Wokingham, 1993b.
- , « Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment », *Transnational Corporations*, vol. 3, n° 1, 1994, p. 23-51.
- , « The European Internal Market Program and Inbound Foreign Direct Investment », *Journal of Common Market Studies*, vol. 35, n° 1, 1997, p. 1-30.
- Enchin, Harvey, « Ottawa Loosens Broadcasting Rules », *Globe and Mail*, 22 novembre 1995, p. B1.
- Engle, R. F. et C. W. J. Granger, « Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing », *Econometrica*, vol. 55, 1987, p. 251-276.
- Euromoney*, « Canada: Banks Go Easy », *Euromoney Supplement*, mai 1987, p. 22-29.
- Froot, Kenneth A. et Jeremy C. Stein, « Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 10, n° 4, 1991, p. 1191-1217.
- Fry, Earl H. et Lee H. Radebaugh, « Foreign Direct Investment in North America: Political and Legal Considerations », dans *Investment in the North American Free Trade Area: Opportunities and Challenges*, ouvrage collectif, Kennedy Center Publications, Provo (UT), 1991.
- Gestrin, Michael et Alan Rugman, *The NAFTA's Impact on the North American Investment Regime*, Commentaire n° 42, Institut de recherches C. D. Howe, Montréal, mars 1993.
- Globerman, Steven, « Foreign Direct Investment and Spillover Benefits in Canadian Manufacturing », *Revue canadienne d'économique*, vol. 12, n° 1, 1979a, p. 42-56.
- , *U. S. Ownership of Firms in Canada: Issues and Policy Approaches*, Institut de recherches C. D. Howe, Montréal, 1979b.
- , « Canada's Foreign Investment Review Agency and the Direct Investment Process in Canada », *Administration publique du Canada*, vol. 27, n° 3, 1984a, p. 313-328.
- , « The Consistency of Canada's Foreign Investment Review Agency: A Temporal Analysis », *Journal of International Business Studies*, vol. 15, n° 1, 1984b, p. 119-130.
- , « Canada », dans *Multinational Enterprises, Economic Structure and International Competitiveness*, publié sous la direction de John Dunning, John Wiley and Sons, Londres, 1985, p. 187-216.
- , « Les acquisition étrangères d'entreprises canadiennes de haute technologie », dans *Investissement étranger, technologie et croissance économique*, publié sous la direction de D. McFetridge, University of Calgary Press, Calgary, 1991, p. 239-275.

- , « Foreign Ownership in Telecommunications: A Policy Perspective », *Telecommunications Policy*, vol. 19, n° 1, 1995, p. 2-28.
- Globerman, Steven et Daniel Hagen, « Foreign Investment in Telecommunications: Assessing the Policy Environment », exposé présenté à la Conférence sur les questions économiques et de politique publique liées à l'économie de l'information, Toronto, 17-18 octobre 1997.
- Globerman, Steven, John Ries et Ilan Vertinsky, « The Economic Performances of Foreign-Owned Affiliates in Canada », *Revue canadienne d'économie*, vol. 27, n° 1, février 1994, p. 143-156.
- Goldberg, Lawrence G. et Robert Grosse, « Location Choice of Foreign Banks in the United States », *Journal of Economics and Business*, vol. 46, n° 5, décembre 1994, p. 367-379.
- Goldberg, Lawrence G. et Denise Johnson, « The Determinants of U. S. Banking Activity Abroad », *Journal of International Money and Finance*, vol. 9, n° 2, 1990, p. 123-137.
- Graham, Edward M., « Strategic Interaction among Multinational Firms and International Direct Investment », dans *The Nature of the Transnational Firm*, publié sous la direction de C. N. Pitelis et R. Sugden, Routledge, Chapman and Hall, Londres, 1989.
- , « NAFTA, Foreign Direct Investment and the United States », dans *Foreign Investment and NAFTA*, publié sous la direction d'Alan Rugman, University of South Carolina Press, Columbia, 1994, p. 105-123.
- Graham, Edward M. et Paul R. Krugman, *Foreign Direct Investment in the United States*, Institute for International Economics, Washington, 1995.
- Grosse, Robert et Lawrence G. Goldberg, « Foreign Bank Activity in the United States: An Analysis by Country of Origin », *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, n° 16, 1991, p. 1093-1112.
- Grosse, Robert et Len J. Trevino, « Foreign Direct Investment in the United States: An Analysis by Country of Origin », *Journal of International Business Studies*, vol. 27, n° 1, 1996, p. 139-155.
- Grubel, H. G., « Taxation and Rates of Return from Some U. S. Asset Holdings Abroad, 1960-1969 », *Journal of Political Economy*, vol. 82, n° 2, 1974, p. 469-487.
- Gupta, Vinod K., « A Simultaneous Determination of Structure, Conduct and Performance in Canadian Manufacturing », *Oxford Economic Papers*, vol. 35, 1983, p. 281-301.
- Hennart, J. F. et Y. Park, « Location, Governance and Strategic Determinants of Japanese Manufacturing Investments in the United States », *Strategic Management Journal*, vol. 15, 1994, p. 419-436.
- Hoekman, Bernard et Michael Kostecki, *The Political Economy of the World Trading System*, Oxford University Press, Oxford, 1995.
- Horstmann, Ignatius J., G. Frank Mathewson et Neil C. Quigley, *Ensuring Competition: Bank Distribution of Insurance Products*, Institut de recherches C. D. Howe, Toronto, 1996.
- Hubert, Ronald, « An Analysis of Comparative Regulatory and Policy Structures Based on the Telecompetitiveness Index », dans *Perspectives on the New Economics and the Regulation of Telecommunications*, publié sous la direction de W. T. Stanbury, Institut de recherches en politiques publiques, Montréal, 1995, p. 81-102.
- Hultman, Charles W. et Randolph McGee, « Factors Influencing Foreign Investment in the U.S., 1970-1986 », *International Review of Economics and Business*, vol. 35, octobre-novembre 1988, p. 1061-1067.
- , « Factors Influencing the Foreign Banking Presence in the U. S. », *Journal of Banking and Finance*, vol. 13, n° 3, 1989, p. 383-396.
- Information Canada, *L'investissement étranger direct au Canada*, Ottawa, Information Canada, 1972.

- Jenkins, Barbara, « Reexamining the Obsolescing Bargain: A Study of Canada's National Energy Program », *International Organization*, vol. 40, n° 1, hiver 1986, p. 139-165.
- Khemani, R. Shyam et Daniel M. Shapiro, « On Entry and Mobility Barriers », *Antitrust Bulletin*, printemps 1988, p. 115-134.
- Klein, Michael et Eric Rosengren, « The Real Exchange Rate and Foreign Direct Investment in the United States: Relative Wealth vs. Relative Wage Effects », *Journal of International Economics*, vol. 36, n° 3/4, 1994, p. 373-389.
- Kokko, Ari, *Foreign Direct Investment, Host Country Characteristics, and Spillovers*, Economic Research Institute, Stockholm, 1992.
- Kudrle, Robert Thomas, « Canada's Foreign Investment Review Agency and United States Direct Investment in Canada », *Transnational Corporations*, vol. 4, n° 2, 1995, p. 58-91.
- Laxer, Gordon, *Open For Business: The Roots of Foreign Ownership in Canada*, Oxford University Press, Toronto, 1989.
- MacCharles, D., *Trade Among Multinationals: Intra-Industry Trade and National Competitiveness*, Croom Helm, Londres, 1987.
- MacKinnon, James G., « Approximate Asymptotic Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests », *Journal of Business and Economic Statistics*, avril 1994, p. 167-176.
- Moore, Michael O., « Determinants of German Manufacturing Direct Investment: 1980-1988 », *Weltwirtschaftliches Archiv*, vol. 129, n° 1, 1993, p. 120-138.
- Nathan, A. et E. H. Neave, « Competitiveness and Contestability in Canadian Financial Industries », *Revue canadienne d'économique*, vol. 22, 1989, p. 576-594.
- Nigh, Douglas, Kang Rae Cho et Suresh Krishnan, « The Role of Location-Related Factors in U. S. Banking Involvement Abroad: An Empirical Examination » *Journal of International Business Studies*, vol. 17, n° 3, 1986, p. 59-72.
- Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), *Statistiques des Comptes nationaux, 1950-1961*, publications de l'OCDE, Paris, 1964.
- , *Comptes nationaux : grands agrégats, volume 1: 1960-1991*, publications de l'OCDE, Paris, 1993.
- Owen, Robert F., « Inter-Industry Determinants of Foreign Direct Investments: A Canadian Perspective », dans *New Theories of Multinational Enterprise*, publié sous la direction d'Alan Rugman, Croom Helm, Londres, 1982.
- Pantula, Sastry G., Graciela Gonzalz-Farias et Wayne A. Fuller, « A Comparison of Unit-Root Test Criteria », *Journal of Business and Economic Statistics*, octobre 1994, p. 449-459.
- Partridge, John, « Ottawa Dissuading Investment, Group Says », *Globe and Mail*, 21 juin 1996, p. B5.
- , « CIBC Advocates Free Competition », *Globe and Mail*, 29 octobre 1996, p. B4.
- Paterson, Robert, *Canadian Regulation of International Trade and Investment*, Carswell, Toronto, 1986.
- Pearce, Robert D., *The Growth and Evolution of Multinational Enterprise*, Edward Elgar, Londres, 1993.
- Rugman, Alan M., éditeur, *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*, Croom-Helm, Londres, 1981.
- Rugman, Alan M. et Michael Gestrin, « NAFTA's Treatment of Foreign Investment », dans *Foreign Investment and NAFTA*, publié sous la direction d'Alan M. Rugman, University of South Carolina Press, Columbia, 1994, p. 47-79.

- Rugman, Alan et Mark Warner, « Foreign Ownership, Free Trade and the Canadian Energy Sector », *The Journal of Energy and Development*, vol. 14, n° 1, automne 1988, p. 1-18.
- Safarian, A. E., *Multinational Enterprise and Public Policy: A Study of Industrial Countries*, Edward Elgar Publishing, Aldershot, 1993.
- Shapiro, Daniel, « Entry, Exit and the Theory of the Multinational Corporation », dans *The Multinational Corporation in the 1990's*, publié sous la direction de C. Kindleberger et D. Audretsch, MIT Press, Cambridge, 1983, p. 103-122.
- Short, Brock K., « A Review of Bill C-57, the Proposed New Bank Act », *Analyse de Politiques*, vol. 5, n° 2, 1979, p. 273-279.
- Statistique Canada, *Le bilan canadien des investissements internationaux*, publication annuelle, n° 67-202 au Catalogue, Canada.
- Surtees, Lawrence, « Debate Over Phone Company Ownership Heats Up », *Globe and Mail*, 5 décembre 1996, p. B11.
- Toulin, Alan, « Foreign Banks Applaud Ottawa Committee Recommendations », *Financial Post*, 1<sup>er</sup> novembre 1996, p. 9.
- Tuckwell, N. E., « Foreign Ownership in Network Services », dans *The Future of Telecommunications Policy in Canada*, publié sous la direction de Steven Globerman, W. T. Stanbury et T. A. Wilson, Université de la Colombie-Britannique, Vancouver, 1995, p. 257-264.
- Turpstra, Vern et Chwo-Ming Yu, « Determinants of Foreign Investment of U. S. Advertising Agencies », *Journal of International Business Studies*, printemps 1988, p. 33-46.
- Woodward, D. P., « Locational Determinants of Japanese Manufacturing Start-ups in the United States », *Southern Economic Journal*, vol. 58, n° 3, 1992, p. 690-708.
- Woodward, D. P. et R. J. Rolfe, « The Location of Export-Oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin », *Journal of International Business Studies*, vol. 24, n° 1, 1993, p. 121-144.



## APPENDICE

### POLITIQUES NATIONALES À L'ÉGARD DE L'IED ENTRANT

Jusqu'au milieu des années 50, l'attitude du gouvernement à l'égard de l'IED entrant visait généralement à encourager un afflux maximal de capital étranger.

- 1957 : Modifications à la *Loi sur les compagnies d'assurance canadiennes et britanniques* pour faire en sorte que la majorité des membres du conseil d'administration soient des Canadiens et permettre aux entreprises d'acheter des actions et de se transformer en sociétés mutuelles.
- 1958 : Les licences de radiodiffusion sont limitées à des entreprises contrôlées par des Canadiens. Cette mesure a été étendue à la télévision par câble en 1964.
- 1960 : Les concessions d'exploration minière au Yukon, dans les Territoires du Nord-Ouest et au large des côtes sont réservées aux citoyens canadiens ou aux sociétés résidentes dont 50 p. 100 des actions sont détenues par des citoyens ou des sociétés canadiennes et inscrites à une bourse des valeurs mobilières canadiennes.
- 1964-1967 : La propriété étrangère des banques à charte et des compagnies de fiducie, de prêt et d'investissement de propriété canadienne est limitée à 25 p. 100 du capital-actions; aucun actionnaire étranger ne peut détenir plus de 10 p. 100 des actions. Exigences de citoyenneté et de résidence pour la majorité des administrateurs. (Par la suite, les avoirs nationaux des filiales de banques étrangères ont été limités à un pourcentage donné de l'actif canadien total de l'ensemble des banques). En Ontario, en Alberta et au Manitoba, il est interdit de constituer des sociétés de fiducie et de prêt sous contrôle étranger.
- 1965 : Modifications à la *Loi de l'impôt sur le revenu* et à la *Loi sur les douanes* afin de prévenir l'entrée sur le marché canadien de nouveaux journaux et périodiques contrôlés par des intérêts étrangers, de même que les prises de contrôle par des intérêts étrangers de journaux et de périodiques existant sous contrôle canadien. Des exemptions furent accordées aux périodiques *Time* et *Reader's Digest*, mais le premier a éventuellement cessé de publier une édition canadienne tandis que le second fait présentement l'objet d'une restructuration en profondeur.
- 1970 : Limite imposée à la propriété étrangère de l'uranium.
- 1971 : Établissement de la Corporation de développement du Canada.
- 1974-1975 : En vertu de la *Loi sur les sociétés commerciales canadiennes*, la majorité des administrateurs des sociétés constituées en vertu de la loi fédérale doivent être des résidents canadiens avant 1980.
- 1973-1974 : *Loi sur l'examen de l'investissement étranger* : le premier volet, traitant de l'acquisition du contrôle d'entreprises canadiennes, entre en vigueur le 9 avril 1974; le second volet, traitant de l'établissement de nouvelles entreprises, entre en vigueur le 15 octobre 1975.
- 1975 : Établissement de Petro-Canada.
- 1980-1981 : Annonce du Programme énergétique national en 1980 et mise en œuvre du programme en 1981.
- 1985 : La *Loi sur l'Investissement Canada* (entrée en vigueur en juin 1985) remplace la *Loi sur l'examen de l'investissement étranger*.

- 1985-1986 : Abrogation des principales dispositions du Programme énergétique national visant les investisseurs étrangers.
- 1989 : L'Accord de libre-échange Canada-États-Unis a pour effet de hausser la limite d'examen d'Investissement Canada pour les investissements en provenance des États-Unis et de supprimer certaines restrictions dans le secteur bancaire.
- 1992 : Le ministre de l'Énergie annonce le démantèlement de la « Politique Masse ». Entre autres choses, le changement de politiques permettra la vente à des investisseurs étrangers d'entreprises pétrolières et gazières en amont contrôlées par des intérêts canadiens. Les acquisitions pétrolières et gazières par des étrangers seront assujetties à des procédures d'examen semblables à celles qui s'appliquent dans les autres secteurs.
- 1994 : Entrée en vigueur de l'Accord de libre-échange nord-américain.
- 1994 : Le seuil de propriété étrangère pour les sociétés de portefeuille dans le secteur des télécommunications est porté à 33 p. 100.
- 1995 : Le seuil de propriété étrangère pour les sociétés de portefeuille dans les secteurs de la câblodistribution et de la radiodiffusion est porté à 33 p. 100.

Sources : A. E. Safarian, *Multinational Enterprise and Public Policy: A Study of Industrial Countries*, Edward Elgar Publishing, Aldershot, 1993, et divers articles de journaux.



## PUBLICATIONS DE RECHERCHE D'INDUSTRIE CANADA

### COLLECTION DOCUMENTS DE TRAVAIL

- N° 1 **L'intégration économique de l'Amérique du Nord : les tendances de l'investissement étranger direct et les 1 000 entreprises les plus grandes**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment John Knubley, Marc Legault et P. Someshwar Rao, 1994.
- N° 2 **Les multinationales canadiennes : analyse de leurs activités et résultats**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment P. Someshwar Rao, Marc Legault et Ashfaq Ahmad, 1994.
- N° 3 **Débordements transfrontaliers de R-D entre les industries du Canada et des États-Unis**, Jeffrey I. Bernstein, Université Carleton et National Bureau of Economic Research, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1994.
- N° 4 **L'impact économique des activités de fusion et d'acquisition sur les entreprises**, Gilles Mcdougall, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1995.
- N° 5 **La transition de l'université au monde du travail : analyse du cheminement de diplômés récents**, Ross Finnie, École d'administration publique, Université Carleton et Statistique Canada, 1995.
- N° 6 **La mesure du coût d'observation lié aux dépenses fiscales : les stimulants à la recherche-développement**, Sally Gunz, Université de Waterloo, Alan Macnaughton, Université de Waterloo, et Karen Wensley, Ernst & Young, Toronto, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1996.
- N° 7 **Les structures de régie, la prise de décision et le rendement des entreprises en Amérique du Nord**, P. Someshwar Rao et Clifton R. Lee-Sing, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1996.
- N° 8 **L'investissement étranger direct et l'intégration économique de la zone APEC**, Ashfaq Ahmad, P. Someshwar Rao et Colleen Barnes, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1996.
- N° 9 **Les stratégies de mandat mondial des filiales canadiennes**, Julian Birkinshaw, Institute of International Business, Stockholm School of Economics, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1996.
- N° 10 **R-D et croissance de la productivité dans le secteur manufacturier et l'industrie du matériel de communications au Canada**, Jeffrey I. Bernstein, Université Carleton et National Bureau of Economic Research, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1996.
- N° 11 **Évolution à long terme de la convergence régionale au Canada**, Serge Coulombe, Département de sciences économiques, Université d'Ottawa, et Frank C. Lee, Industrie Canada, 1996.
- N° 12 **Les répercussions de la technologie et des importations sur l'emploi et les salaires au Canada**, Frank C. Lee, Industrie Canada, 1996.
- N° 13 **La formation d'alliances stratégiques dans les industries canadiennes : une analyse microéconomique**, Sunder Magun, Applied International Economics, 1996.
- N° 14 **Performance de l'emploi dans l'économie du savoir**, Surendra Gera, Industrie Canada, et Philippe Massé, Développement des ressources humaines Canada, 1997.

- N° 15 **L'économie du savoir et l'évolution de la production industrielle**, Surendra Gera, Industrie Canada, et Kurt Mang, ministère des Finances, 1997.
- N° 16 **Stratégies commerciales des PME et des grandes entreprises au Canada**, Gilles McDougall et David Swimmer, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1997.
- N° 17 **Incidence sur l'économie mondiale des réformes en matière d'investissement étranger et de commerce mises en oeuvre en Chine**, Winnie Lam, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1997.
- N° 18 **Les disparités régionales au Canada : diagnostic, tendances et leçons pour la politique économique**, Serge Coulombe, Département de science économique, Université d'Ottawa, 1997.
- N° 19 **Retombées de la R-D entre industries et en provenance des États-Unis, production industrielle et croissance de la productivité au Canada**, Jeffrey I. Bernstein, Université Carleton et National Bureau of Economic Research, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1998.
- N° 20 **Technologie de l'information et croissance de la productivité du travail : analyse empirique de la situation au Canada et aux États-Unis**, Surendra Gera, Wulong Gu et Frank C. Lee, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1998.
- N° 21 **Progrès technique incorporé au capital et ralentissement de la croissance de la productivité au Canada**, Surendra Gera, Wulong Gu et Frank C. Lee, Direction de l'analyse de la politique micro-économique, Industrie Canada, 1998.
- N° 22 **La structure de la fiscalité des sociétés et ses effets sur la production, les coûts et l'efficacité**, Jeffrey I. Bernstein, Université Carleton et National Bureau of Economic Research, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1998.
- N° 23 **La restructuration de l'industrie canadienne : analyse micro-économique** Sunder Magun, Applied International Economics, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1998.
- N° 24 **Les politiques du gouvernement canadien à l'égard de l'investissement étranger direct au Canada**, Steven Globerman, Université Simon Fraser et Université Western Washington, et Daniel Shapiro, Université Simon Fraser, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1998.

#### *COLLECTION DOCUMENTS DE DISCUSSION*

- N° 1 **Les multinationales comme agents du changement : définition d'une nouvelle politique canadienne d'investissement étranger direct**, Lorraine Eden, Université Carleton, 1994.
- N° 2 **Le changement technologique et les institutions économiques internationales**, Sylvia Ostry, Centre for International Studies, Université de Toronto, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 3 **La régie des sociétés au Canada et les choix sur le plan des politiques**, Ronald J. Daniels, Faculté de droit, Université de Toronto, et Randall Morck, Faculté d'administration des affaires, Université de l'Alberta, 1996.
- N° 4 **L'investissement étranger direct et les politiques d'encadrement du marché : réduire les frictions dans les politiques axées sur la concurrence et la propriété intellectuelle au sein de l'APEC**, Ronald Hirshhorn, 1996.

- N° 5 **La recherche d'Industrie Canada sur l'investissement étranger : enseignements et incidence sur les politiques**, Ronald Hirshhorn, 1997.
- N° 6 **Rivalité sur les marchés internationaux et nouveaux enjeux pour l'Organisation mondiale du commerce**, Edward M. Graham, Institute for International Economics, Washington (DC), dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1998.

*COLLECTION DOCUMENTS HORS SÉRIE*

- N° 1 **Obstacles officiels et officieux à l'investissement dans les pays du G-7 : analyse par pays**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment Ashfaq Ahmad, Colleen Barnes, John Knubley, Rosemary D. MacDonald et Christopher Wilkie, 1994.
- Obstacles officiels et officieux à l'investissement dans les pays du G-7 : résumé et conclusions**, Industrie Canada, personnel de la Direction de l'analyse de la politique micro-économique, notamment Ashfaq Ahmad, Colleen Barnes et John Knubley, 1994.
- N° 2 **Les initiatives d'expansion commerciale dans les filiales de multinationales au Canada**, Julian Birkinshaw, Université Western Ontario, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 3 **Le rôle des consortiums de R-D dans le développement de la technologie**, Vinod Kumar, Research Centre for Technology Management, Université Carleton, et Sunder Magun, Centre de droit et de politique commerciale, Université d'Ottawa et Université Carleton, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 4 **Écart hommes/femmes dans les programmes universitaires**, Sid Gilbert, Université de Guelph, et Alan Pomfret, King's College, Université Western Ontario, 1995.
- N° 5 **La compétitivité : notions et mesures**, Donald G. McFetridge, Département d'économie, Université Carleton, 1995.
- N° 6 **Aspects institutionnels des stimulants fiscaux à la R-D : le crédit d'impôt à la RS&DE**, G. Bruce Doern, École d'administration publique, Université Carleton, 1995.
- N° 7 **La politique de concurrence en tant que dimension de la politique économique : une analyse comparative**, Robert D. Anderson et S. Dev Khosla, Direction de l'économie et des affaires internationales, Bureau de la politique de concurrence, Industrie Canada, 1995.
- N° 8 **Mécanismes et pratiques d'évaluation des répercussions sociales et culturelles des sciences et de la technologie**, Liora Salter, Osgoode Hall Law School, Université de Toronto, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 9 **Sciences et technologie : perspectives sur les politiques publiques**, Donald G. McFetridge, Département d'économie, Université Carleton, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 10 **Innovation endogène et croissance : conséquences du point de vue canadien**, Pierre Fortin, Université du Québec à Montréal et Institut canadien de recherches avancées, et Elhanan Helpman, Université de Tel-Aviv et Institut canadien de recherches avancées, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.

- N° 11 **Les rapports université-industrie en sciences et technologie**, Jérôme Doutriaux, Université d'Ottawa et Margaret Barker, Meg Barker Consulting, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 12 **Technologie et économie : examen de certaines relations critiques**, Michael Gibbons, Université de Sussex, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1995.
- N° 13 **Le perfectionnement des compétences des cadres au Canada**, Keith Newton, Industrie Canada, 1995.
- N° 14 **Le facteur humain dans le rendement des entreprises : stratégies de gestion axées sur la productivité et la compétitivité dans l'économie du savoir**, Keith Newton, Industrie Canada, 1996.
- N° 15 **Les charges sociales et l'emploi : un examen de la documentation**, Joni Baran, Industrie Canada, 1996.
- N° 16 **Le développement durable : concepts, mesures et déficiences des marchés et des politiques au niveau de l'économie ouverte, de l'industrie et de l'entreprise**, Philippe Crabbé, Institut de recherche sur l'environnement et l'économie, Université d'Ottawa, 1997.
- N° 17 **La mesure du développement durable : étude des pratiques en vigueur**, Peter Hardi, Stephan Barg et Tony Hodge, Institut international du développement durable, 1997.
- N° 18 **Réduction des obstacles réglementaires au commerce : leçons à tirer de l'expérience européenne pour le Canada**, Ramesh Chaitoo et Michael Hart, Centre de droit et de politique commerciale, Université Carleton, 1997.
- N° 19 **Analyse des mécanismes de règlement des différends commerciaux internationaux et conséquences pour l'Accord canadien sur le commerce intérieur**, E. Wayne Clendenning et Robert J. Clendenning, E. Wayne Clendenning & Associates Inc., dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1997.
- N° 20 **Les entreprises autochtones : caractéristiques et stratégies de croissance**, David Caldwell et Pamela Hunt, Management Consulting Centre, dans le cadre d'un contrat avec Industrie Canada, 1998.

#### *PUBLICATIONS CONJOINTES*

**Capital Budgeting in the Public Sector**, en collaboration avec l'Institut John Deutsch, sous la direction de Jack Mintz et Ross S. Preston, 1994.

**Infrastructure and Competitiveness**, en collaboration avec l'Institut John Deutsch, sous la direction de Jack Mintz et Ross S. Preston, 1994.

**Getting the Green Light: Environmental Regulation and Investment in Canada**, en collaboration avec l'Institut C. D. Howe, sous la direction de Jamie Benidickson, G. Bruce Doern et Nancy Olewiler, 1994.

**Pour obtenir des exemplaires de l'un des documents publiés dans le cadre du *Programme des publications de recherche*, veuillez communiquer avec le :**

Responsable des publications  
Analyse de la politique micro-économique  
Industrie Canada  
5<sup>e</sup> étage, tour ouest  
235, rue Queen  
Ottawa (Ontario) K1A 0H5

N<sup>o</sup> de téléphone : (613) 952-5704  
N<sup>o</sup> de télécopieur : (613) 991-1261  
Courriel : [fumerton.cheryl@ic.gc.ca](mailto:fumerton.cheryl@ic.gc.ca)