



N° 11-621-MIF au catalogue — N° 021

ISSN: 1707-0511

ISBN: 0-662-79239-4

Document analytique

Analyse en bref

L'investissement direct canadien dans les centres financiers offshore

par François Lavoie

Division de la balance des paiements
Immeuble R.-H. Coats, 22^e étage, Ottawa, K1A 0T6

Téléphone: 1 800 263-1136



Statistique
Canada

Statistics
Canada

Canada



L'investissement direct canadien dans les centres financiers offshore

François Lavoie

Comité de revue : Catherine Boies, John Flanders, Christian Lajule et Art Ridgeway

Contribution spéciale : Brian André, Éric Boulay, Michel Girard, Penny Hope-Ross, Christian Houle, Tony Labillois, Michael Marth, Barry Mersereau, Éric Simard et Jean-Pierre Simard

Rédacteur en chef : Yvan Gervais

Publication : Debi Soucy

Mars 2005

N° 11-621-MIF2005021 au catalogue

ISBN : 0-662-79239-4

ISSN : 1707-0511

Fréquence : irrégulière

Pour obtenir de plus amples renseignements :

Service national de renseignements : 1 800 263-1136

Demandes par courriel : analysisinbrief-analyseenbref@statcan.ca

Publication autorisée par le ministre responsable de Statistique Canada

© Ministre de l'Industrie, 2005

Tous droits réservés. Il est interdit de reproduire ou de transmettre le contenu de la présente publication, sous quelque forme ou par quelque moyen que ce soit, enregistrement sur support magnétique, reproduction électronique, mécanique, photographique ou autre, ou de l'emmagasiner dans un système de recouvrement sans l'autorisation écrite préalable des Services de concession des droits de licence, Division du marketing, Statistique Canada, Ottawa (Ontario), Canada K1A 0T6.

L'investissement direct canadien dans les centres financiers offshore

François Lavoie
Division de la balance des paiements

Résumé

De 1990 à 2003, les entreprises canadiennes ont investi des sommes importantes et grandissantes dans les pays reconnus comme « centres financiers offshore » (CFO), dont plusieurs sont situés dans les Caraïbes.

Les centres financiers offshore tels que définis par le Fonds monétaire international comprennent les pays souvent appelés « paradis fiscaux » ainsi que ceux dont le secteur financier est particulièrement important tels que la Suisse (voir l'encadré *Qui sont les centres financiers offshore?*).

Entre 1990 et 2003, les actifs canadiens dans les CFO ont été multipliés par huit. Par conséquent, ces centres représentent plus du cinquième de l'ensemble de l'investissement direct canadien à l'étranger en 2003, le double de la proportion 13 ans plus tôt.

Pour simplifier la présentation, dans cet article les actifs désignent les positions d'investissement direct canadien à l'étranger. Les positions représentent la valeur totale de l'investissement direct à la fin de la période (voir l'encadré *Concepts et sources de données*). L'investissement direct sert à financer l'établissement de nouvelles entreprises, l'acquisition de sociétés et les activités des filiales étrangères.

Parmi les CFO, la plus forte croissance de l'investissement direct canadien durant la période a été observée à la Barbade, en Irlande, dans les Bermudes, les Îles Caïmans et les Bahamas. En 2003, ces 5 centres figuraient parmi les 11 nations où les actifs canadiens étaient les plus élevés.

Parallèlement, la part de l'investissement direct canadien allant vers les États-Unis, le principal partenaire économique du Canada, a diminué considérablement. Par conséquent, en 2000, les entreprises canadiennes détenaient moins d'actifs aux États-Unis que dans tous les autres pays réunis.

Depuis 1999, le secteur financier accapare davantage d'actifs canadiens que tout autre secteur d'activité, devant les secteurs de la transformation, des services et de la fabrication.

Cet article analyse l'investissement direct canadien dans les CFO entre 1990 et 2003. Il propose une analyse de la distribution des actifs canadiens d'investissement direct dans les CFO et ailleurs dans le monde selon les secteurs d'activité. Enfin, il mesure et analyse la contribution de ces pays à la croissance des actifs détenus à l'étranger par les entreprises canadiennes au cours de la période.

Qui sont les centres financiers offshore?

Cette étude utilise la définition et la liste proposées par le Fonds monétaire international¹. Selon cette définition, un CFO est une juridiction qui répond aux critères suivants :

- possède un nombre élevé d'institutions financières;
- la majorité des transactions sont initiées à l'étranger;
- la majorité des institutions sont contrôlées par des non-résidents;
- possède des actifs et des passifs hors de proportion avec l'économie domestique; et,
- offre une taxation faible ou nulle, une législation financière souple et le secret bancaire.

Le dernier critère correspond à ce qui est généralement appelé un « paradis fiscal ». Toutefois, si cette définition inclut les « paradis fiscaux », elle ne se limite pas à ce type de pays. En effet, les CFO peuvent être très différents à l'intérieur de la définition. Par exemple, la Suisse et les Îles Caïmans ne peuvent être considérées sur un pied d'égalité pour ce qui est de la réglementation, des taxes ou de la valeur ajoutée découlant des transactions effectuées.

D'autres limites sont liées aux données disponibles en regard de la définition des CFO. D'abord, la liste des juridictions considérées reste la même pour l'ensemble de la période, sans égard aux changements survenus avant ou après qu'elle soit établie. Ensuite, il est impossible de discerner une zone répondant aux critères de CFO de l'ensemble du pays, comme dans le cas de l'Irlande et de la Malaisie.

Dans ses travaux, le Fonds monétaire international identifie 42 juridictions ayant des activités offshore significatives. Les entreprises canadiennes détenaient des actifs dans 25 de ces juridictions en 2003.

Actifs d'investissement direct dans les CFO et leur rang dans les pays où les entreprises canadiennes investissent, 2003

Pays ¹	Positions d'investissement direct canadien (millions de \$)	Rang	Pays ¹	Positions d'investissement direct canadien (millions de \$)	Rang
Barbade	24 690	3	Antilles Néerlandaises	107	69
Irlande (Dublin)	18 226	4	Costa Rica	94	74
Bermudes	10 845	6	Chypre	92	76
Îles Caïmans	10 619	8	Belize	x	x
Bahamas	8 802	11	Île Maurice	x	x
Suisse	4 044	18	Sainte-Lucie	x	x
Singapour	3 735	19	Antigua-et-Barbuda	x	x
Hong Kong	2 535	22	Malte	x	x
Îles de la Manche ²	x	x	Aruba	x	x
Malaisie (Labuan)	716	32	Seychelles	x	x
Luxembourg	683	33	Bahreïn	x	x
Îles Vierges Britanniques	307	45	Macao	x	x
Panama	131	64			

x Données confidentielles en vertu des dispositions de la *Loi sur la statistique*.

1. Les entreprises canadiennes n'ont pas d'actifs dans les CFO suivants en 2003 : Andorre, Anguilla, Îles Cook, Gibraltar (R.-U.), Îles Marshall, Liechtenstein, Liban, Monaco, Nauru, Niue, Samoa, Saint-Kitts-et-Nevis, Saint-Vincent-et-les-Grenadines, Îles Turcs et Caïques, Vanuatu.

2. Le FMI distingue les juridictions de Guernesey, Île de Man et Jersey.

Source : Statistique Canada, CANSIM, tableau 376-0051, Division de la balance des paiements.

1. Fonds Monétaire International, *Offshore Financial Centers, IMF Background Paper*, Monetary and Exchange Affairs Department, <http://www.imf.org/external/np/mae/oshore/2000/eng/back.htm>, juin 2000, Tableau 2.

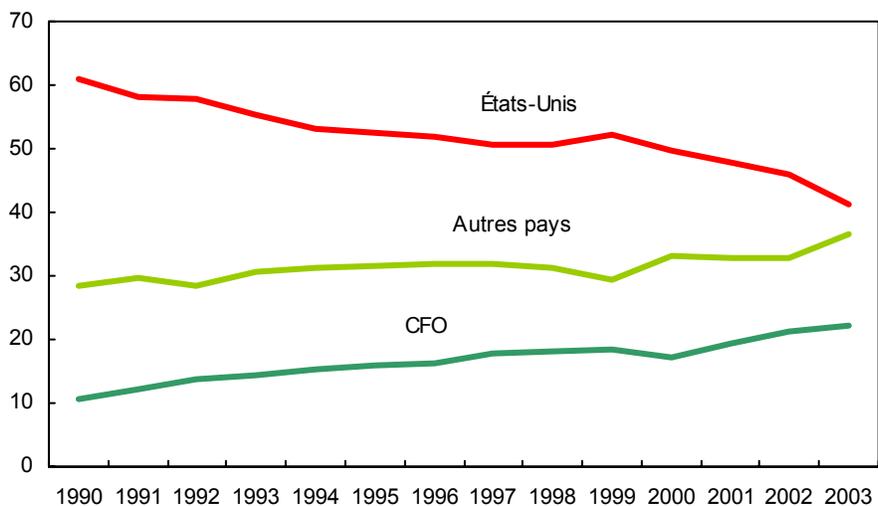
Croissance rapide des actifs dans les centres financiers offshore

Les entreprises canadiennes ont investi des sommes importantes et grandissantes dans les CFO. Entre 1990 et 2003, les actifs canadiens dans ces pays sont passés de 11 à 88 milliards de dollars.

Le taux de croissance annuel moyen de l'investissement direct canadien était plus élevé dans ces pays (+18 %) qu'aux États-Unis (+8 %) et que dans les autres pays² (+14 %). Par conséquent, la part des actifs détenus dans les CFO a doublé, atteignant 22 % en 2003, par rapport à 11 % en 1990. La Barbade, l'Irlande, les Bermudes, les Îles Caïmans et les Bahamas ont connu la plus forte croissance au cours de la période.

En 2003, plus du cinquième des actifs d'investissement direct canadiens sont dans les CFO

Part de l'investissement direct canadien à l'étranger (%)



Source : Division de la balance des paiements.

La croissance a également été forte dans la catégorie « autres pays » où la valeur des actifs est passée de 28 à 146 milliards de dollars, ce qui représente plus du tiers des actifs canadiens à l'étranger en 2003. Les pays européens comme le Royaume-Uni, la France, les Pays-Bas, la Hongrie et l'Allemagne comprenaient environ la moitié des actifs canadiens à l'étranger dans la catégorie « autres pays ». Ailleurs dans le monde, le Japon, l'Australie, le Brésil, le Chili et l'Inde constituaient un quart de ces actifs.

Durant la même période, la part des actifs d'investissement direct localisés aux États-Unis a considérablement diminué, passant de 61 % à 41 %, même si les actifs canadiens ont pratiquement triplé dans ce pays. De toute l'histoire de l'investissement direct canadien à l'étranger, c'est seulement depuis 2000 que les entreprises canadiennes détiennent moins d'actifs aux États-Unis que dans tous les autres pays réunis.

2. Tous les pays n'étant pas des CFO, sauf les États-Unis.

L'investissement direct canadien à l'étranger se diversifie. En effet, la part des États-Unis et du Royaume-Uni — les partenaires historiques du Canada — a diminué de 75 % à 51 % entre 1990 et 2003. De nouveaux pays sont apparus comme d'importantes destinations d'investissement direct canadien : les Îles Caimans, la Hongrie, le Chili et l'Argentine, entre autres.

Toutefois, la mesure de l'investissement direct ne permet pas toujours de connaître la destination finale de l'investissement (voir l'encadré *Concepts et sources de données*). Ainsi, une partie de l'investissement vers les CFO, en particulier ceux des Caraïbes, est susceptible d'être réinvestie aux États-Unis dans un deuxième temps.

L'investissement direct à l'étranger est un vecteur important de la mondialisation. Il permet aux entreprises d'étendre leur marché et de localiser leurs activités de gestion, de production ou de distribution en fonction d'avantages comparatifs. Au même moment, il représente un apport important et stable pour le développement économique des pays qui en bénéficient³.

La répartition de l'investissement direct à l'étranger à travers le monde dépend de plusieurs facteurs liés aux pays hôtes : la stabilité politique, le poids économique, les caractéristiques des populations, les ressources naturelles disponibles, l'accès aux grands marchés, etc.⁴ Dans ce contexte, un certain nombre de pays tentent de se démarquer en attirant les investisseurs étrangers sur la base d'incitatifs fiscaux et législatifs comme le font la plupart des CFO.

À l'échelle mondiale, l'investissement direct à l'étranger dépassait 10 billions (million de millions) de dollars d'actifs en 2003⁵. À cette date, les actifs canadiens atteignaient presque 400 milliards de dollars, plaçant le pays au 10^e rang.

Les centres financiers offshore attirent l'investissement du secteur financier

Les CFO occupent une place de choix dans le secteur financier. En effet, la distribution des actifs d'investissement direct canadien selon le secteur d'activité⁶ des filiales et entreprises associées à l'étranger permet de constater la place majeure que détiennent les CFO au sein du secteur financier et sa forte croissance depuis 1990.

Les actifs détenus dans le secteur financier des CFO ont pratiquement décuplé pour atteindre 72 milliards de dollars en 2003, comparativement à moins de 8 milliards de dollars en 1990. À cause de cette forte croissance, la part de ces centres dans les actifs financiers est montée de 27 % à 43 %. De plus, à partir de 1996, les CFO sont devenus la destination la plus recherchée pour ce qui est de l'investissement direct canadien à l'étranger dans le secteur financier.

3. Robert Lipsey, 1999, *The Role of Foreign Direct Investment in International Capital Flows*, National Bureau of Economic Research, Working Paper 7094, Cambridge, p. 1.

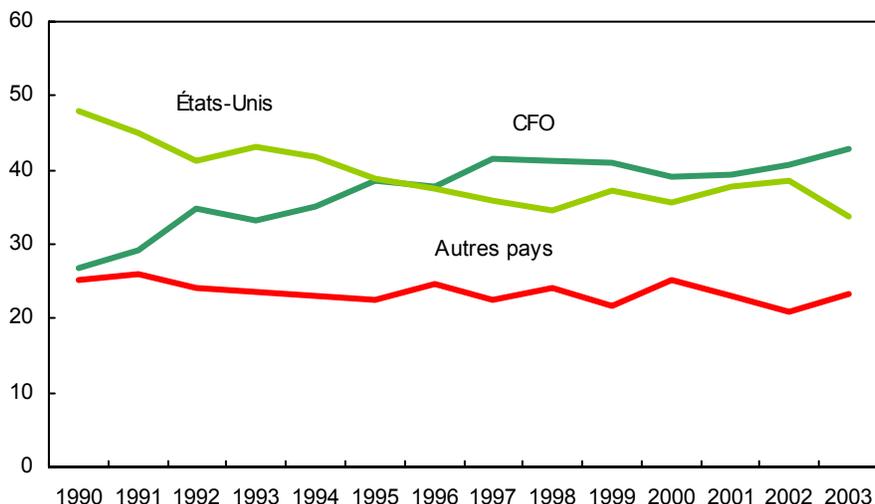
4. Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, 2003, *World Investment Report 2003: FDI Policies for Development: National and International Perspectives*, Nations Unies, New York et Genève, p. 85.

5. Conférence des Nations Unies sur le commerce et le développement, 2003, *Rapport sur l'investissement dans le monde*, données principales, <http://www.unctad.org/Templates/Page.asp?intItemID=3277&lang=2>.

6. Regroupements spéciaux selon la Classification type des industries pour compagnie de 1980 (CTI-C).

Les CFO ont la plus grande part des actifs du secteur financier

Part de l'investissement direct canadien à l'étranger (%) — secteur financier (%)



Source : Division de la balance des paiements.

Le tiers des actifs canadiens du secteur financier se trouvaient aux États-Unis en 2003, soit 57 milliards de dollars. Ainsi, cette année-là, pour chaque dollar d'actifs canadiens dans le secteur financier états-unien, environ 1,25 dollar était également détenu dans le secteur financier des CFO. Les autres pays représentaient environ le quart de l'investissement canadien du secteur financier à l'étranger en 2003, une part similaire à celle de 1990.

Dans l'ensemble, l'actif du secteur financier à l'étranger a sextuplé entre 1990 et 2003, passant de 29 à 169 milliards de dollars. Durant cette période, la part du secteur financier a grimpé de 29 % à 42 %, prenant la tête des secteurs d'activité recevant de l'investissement direct canadien à l'étranger, à compter de 1999.

Entre 1990 et 2003, la part des actifs canadiens à l'étranger a diminué dans les secteurs de la transformation⁷ (de 40 % à 30 %) et des services⁸ (de 23 % à 17 %). De son côté, la part du secteur de la fabrication⁹ est en hausse (8 % à 11 %). Ce secteur a connu un sommet en 2000 sous l'impulsion de la fabrication de produits électriques et électroniques.

En 2003, les actifs canadiens à l'étranger s'élevaient à 118 milliards de dollars dans le secteur de la transformation, à 67 milliards de dollars dans les services et à 45 milliards de dollars dans la fabrication.

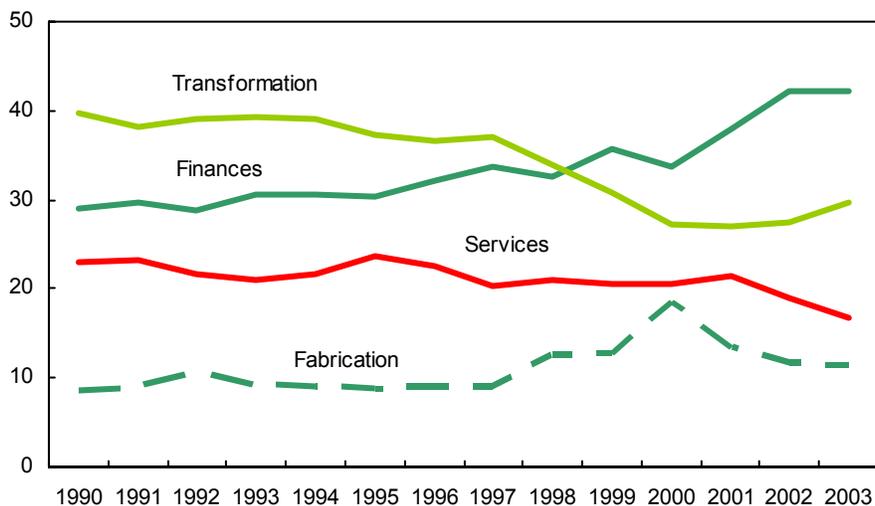
7. Comprend les activités d'extraction, de transformation, de fabrication et de commerce de gros dans les secteurs suivants : aliments, bois, énergie, textiles, produits chimiques et métalliques.

8. Comprend les services en transport, communications, enseignement, hébergement, commerce de détail, etc.

9. Comprend la fabrication de machinerie et équipement, de matériel de transport et de produits électriques et électroniques.

L'actif du secteur financier dépasse celui du secteur de la transformation

Part de l'investissement direct canadien à l'étranger (%)



Source : Division de la balance des paiements.

Les deux tiers des actifs d'investissement direct bancaires vont aux centres financiers offshore

Les CFO représentent pratiquement les deux tiers de l'actif canadien dans le secteur bancaire en 2003, soit un montant de 53 milliards de dollars. Ces pays étaient loin devant les États-Unis et le reste du monde qui ont respectivement 22 et 8 milliards de dollars d'actifs bancaires. La croissance des actifs bancaires dans les CFO a été forte puisqu'ils représentaient seulement le tiers de ces actifs en 1990.

Même si les CFO ont obtenu la plus grande part de l'investissement lié aux services de placement¹⁰ à la fin des années 1990, les actifs dans ces services étaient répartis assez également par type de pays en 2003, alors que les CFO en avaient environ le tiers.

Entre 1990 et 2003, la part des actifs du secteur de l'assurance dans les CFO a grimpé de 8 % à 14 %. Dans ce secteur, les États-Unis arrivaient premiers en 2003, représentant plus de la moitié des actifs à l'étranger — une baisse par rapport aux deux tiers enregistrés en 1990.

En 2003, les services bancaires étrangers comptaient 84 milliards de dollars d'actifs canadiens, au premier rang parmi les services financiers. Ils devançaient les placements (38 milliards de dollars), l'assurance (31 milliards de dollars) et les autres services financiers¹¹ (16 milliards de dollars).

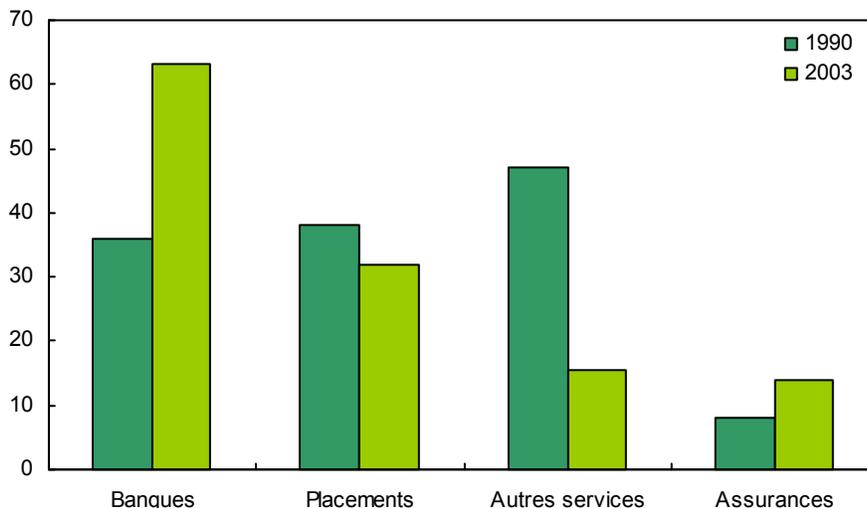
L'investissement dans les autres services financiers était en progression, représentant un dixième des actifs du secteur financier en 2003 contre moins de 2 % en 1990. Les États-Unis et les autres pays ont contribué à cette hausse puisque la part de ces actifs dans les CFO a chuté de 47 % à 16 %.

10. Sociétés de placement de portefeuille, de placement immobilier et holdings.

11. Prêt à la consommation, financement des entreprises, courtage de valeurs mobilières, de prêts hypothécaires ou de marchandises.

Les CFO ont plus de 60 % des actifs d'investissement direct bancaires en 2003

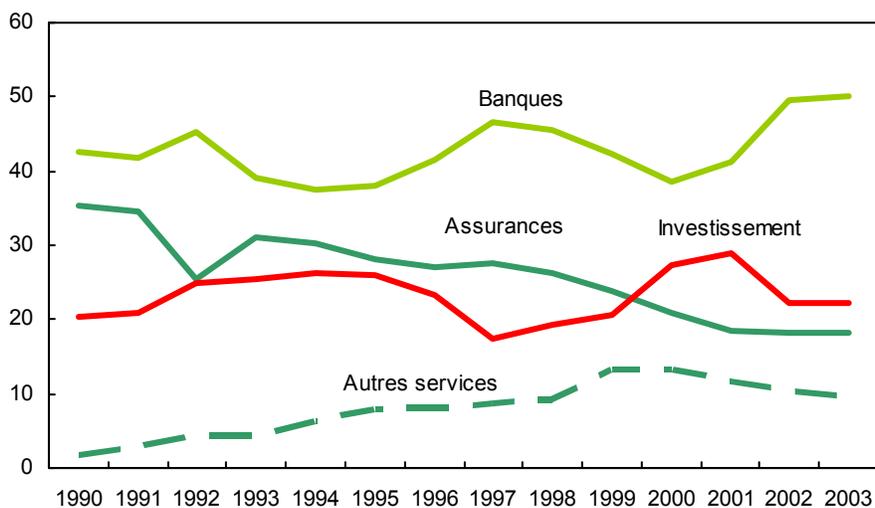
Part de l'investissement direct canadien à l'étranger dans les CFO (%)



Source : Division de la balance des paiements.

Les actifs dans les services bancaires dominent le secteur financier

Part de l'investissement direct canadien à l'étranger — secteur financier (%)



Source : Division de la balance des paiements.

Même si les CFO sont naturellement liés au secteur bancaire par les critères les identifiant, il demeure que l'ampleur de l'investissement bancaire dans ces pays est remarquable. À titre comparatif, il dépassait les actifs canadiens enregistrés dans l'ensemble du secteur de la fabrication à l'étranger (53 contre 45 milliards de dollars).

Les centres financiers offshore contribuent à plus du quart de la croissance des actifs d'investissement direct

Entre 1990 et 2003, les actifs d'investissement direct canadiens à l'étranger ont quadruplé, passant de 98 à 399 milliards de dollars. L'analyse de la contribution à la croissance¹² selon le secteur d'activité, la région géographique et le type de pays, montre que plus du quart de l'accroissement des actifs est allé aux CFO, soit 78 milliards de dollars.

Les CFO des Amériques sans les États-Unis contribuaient à 17 % de l'augmentation de l'ensemble des actifs alors que ceux en Europe contribuaient à 8 % et ceux d'Afrique, d'Asie et d'Océanie à 2 %. Cela dénote l'importance des CFO des Amériques, en particulier le secteur financier qui expliquait 15 % de la croissance des actifs, soit plus de la moitié de la contribution totale de ce type de pays.

Contribution en pourcentage à la croissance des actifs d'investissement direct canadien à l'étranger, de 1990 à 2003

Secteur	États-Unis	Amériques sans les États-Unis			Europe			Afrique, Asie, Océanie			Total
		CFO	Autres pays	Total	CFO	Autres pays	Total	CFO	Autres pays	Total	
		%									
Transformation	7,1	0,4	6,1	6,5	0,6	6,7	7,4	0,2	5,2	5,4	26,4
Finances	14,4	14,5	0,8	15,4	6,5	8,4	14,9	0,4	1,5	1,9	46,5
Services	9,7	1,6	0,5	2,1	0,0	2,8	2,8	0,1	0,2	0,3	14,8
Fabrication	3,6	0,1	0,5	0,6	0,4	5,1	5,6	0,8	1,8	2,5	12,2
Total	34,8	16,7	7,8	24,5	7,6	23,0	30,6	1,5	8,6	10,1	100,0

Source : Division de la balance des paiements.

Les États-Unis ont contribué à plus du tiers de la croissance, ce qui représente 105 milliards de dollars en actifs additionnels. Ce sont les secteurs des finances et des services qui ont été les plus dynamiques dans ce pays, avec des contributions respectives de 14 % et 10 %.

12. Le rapport entre le changement (croissance) dans une dimension et le changement total des actifs canadiens à l'étranger au cours de la période.

Les autres pays qui ne sont pas des CFO représentent 39 % des nouveaux actifs, soit l'équivalent de 119 milliards de dollars. La majeure partie de cet investissement a été effectuée en Europe (+70 milliards de dollars). Dans ces autres pays, le secteur de la transformation était le plus dynamique (18 %), alors qu'il allait au ralenti aux États-Unis et dans les CFO.

Dans l'ensemble, le secteur financier a contribué le plus à la croissance des actifs d'investissement direct, dans les CFO et ailleurs, enregistrant de fortes hausses en Amérique et en Europe. Ce secteur cumulait presque la moitié des nouveaux actifs, ce qui représente 140 milliards de dollars.

Le secteur de la transformation suit, expliquant plus du quart de la hausse des actifs. Malgré une augmentation de 79 milliards de dollars, la part des actifs canadiens dans ce secteur a décliné en raison de sa faible croissance aux États-Unis. Inversement, les services ont bénéficié de la croissance aux États-Unis, et ont contribué à 15 % de la croissance.

Enfin, le secteur de la fabrication, particulièrement dynamique en Europe, expliquait 12 % de l'augmentation, soit des actifs additionnels d'environ 37 milliards de dollars.

Concepts et sources de données

Investissement direct

L'investissement direct est un investissement qui permet d'avoir une influence significative sur la gestion d'une entreprise ayant des activités à l'étranger. Afin de mesurer l'influence réelle sur la gestion d'une entreprise, il est convenu qu'un investisseur qui possède 10 % ou plus des titres avec droit de vote d'une entreprise est en relation d'investissement direct¹³.

Positions d'investissement direct canadien à l'étranger (actifs)

Cet article analyse les positions d'investissement direct détenues par des entreprises canadiennes à l'étranger. Pour simplifier la présentation, le terme « actifs » désigne le terme technique « positions d'investissement direct à l'étranger ». Les positions représentent la valeur totale de l'investissement direct à la fin de la période. La variation des positions, de la fin d'une année à l'autre, provient des facteurs suivants : les opérations (flux), les fluctuations des changes, les réorganisations de sociétés, les migrations de propriétaires principaux et le déplacement de l'investissement direct vers l'investissement non direct¹⁴.

La mesure de l'investissement direct est la valeur totale, exprimée à la valeur au livre, du capital propre, des créances à long terme et des créances à court terme (non bancaires) détenus à l'étranger par les entreprises canadiennes¹⁵.

Sources de données

Les données sur les positions annuelles d'investissement direct canadien à l'étranger proviennent principalement de l'enquête de la balance des paiements sur les *Capitaux investis à l'étranger par les entreprises canadiennes*. Les données pour 2003 sont provisoires.

D'autres enquêtes de la balance des paiements viennent compléter l'information recueillie :

- *Capitaux investis dans les sociétés étrangères au deuxième degré par les entreprises canadiennes;*
- *Investissements canadiens dans les sociétés non canadiennes; et,*
- *Transactions entre le Canada et les autres pays.*

Une limite de cette étude est liée à l'enquête sur les *Capitaux investis dans les sociétés étrangères au deuxième degré par les entreprises*. Pour les répondants de cette enquête (principalement des sociétés de portefeuilles), la valeur de l'investissement étranger au premier degré est distribuée selon les filiales et entreprises associées au second degré. Par exemple, un investissement direct dans une filiale au premier degré aux Bahamas sera ventilé selon l'investissement direct de cette dernière dans ses propres filiales étrangères. La valeur des actifs sera ultimement associée à ces autres pays lorsque l'information est disponible. Dans le cadre de cette étude, cela entraîne une sous-évaluation des actifs canadiens dans les CFO puisque ces pays sont davantage susceptibles d'être utilisés comme intermédiaires, de par leur nature.

13. Statistique Canada, 2000, *La balance des paiements internationaux et le bilan des investissements internationaux du Canada: concepts, sources, méthodes et produits*, produit n° 67-506-XPB au catalogue de Statistique Canada, Ministère de l'Industrie, Ottawa, p. 73.

14. Ibid., p. 95.

15. Ibid., p. 95.