



Research Paper No. 9

Balance of Payments
Division

**Direct Investment
Profits - in Canada and
Abroad, 1983 to 1993**

by Diane Thibault and
Emmanuel Manolikakis



Travail de recherche N° 9

Division de la balance
des paiements

**Les bénéfices au titre
des investissements
directs, au Canada et à
l'étranger, 1983 à 1993**

par Diane Thibault et
Emmanuel Manolikakis

Balance of Payments Division

Division de la balance des paiements

**Direct Investment Profits -
in Canada and Abroad
1983 to 1993**

**Les bénéfices au titre des
investissements directs,
au Canada et à l'étranger
1983 à 1993**

by Diane Thibault and Emmanuel Manolikakis
written in June 1994

par Diane Thibault et Emmanuel Manolikakis
rédigé en juin 1994

Abstract

This study presents and analyses the data on direct investment profits in Canada and abroad from 1983 to 1993, along with an Appendix on concepts, sources and methods to derive the profits. Direct investment is the type of investment which confers the owner with a say in the management of a foreign entity.

The study shows that profits earned abroad by Canadian direct investors were below these in Canada accruing to foreign direct investors, broadly reflecting the fact that Canadian direct investment abroad is lower than foreign direct investment in Canada. Except for the three years 1990 to 1992, the accrual of direct investment profits (rather than their distribution as dividends) resulted into a higher deficit on the current account; this reflected larger reinvested earnings in Canada than abroad.

More recent update of data quoted in this article can be found in the publications "Canada's Balance of International Payments, catalogue no. 67-001-XPB" and "Canada's International Investment Position, catalogue no. 67-202-XPB."

Sommaire

Cette étude expose et analyse les données de bénéfices au titre des investissements directs au Canada et à l'étranger de 1983 à 1993. En annexe se retrouvent les concepts, sources et méthodes utilisés pour dériver les profits. Par investissement direct, on entend l'investissement qui confère à son propriétaire un droit de parole dans la gestion d'une entité étrangère.

L'étude montre que les bénéfices réalisés à l'étranger par les investisseurs directs canadiens sont moindres que ceux réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers, reflètent que les investissements directs canadiens à l'étranger sont aussi inférieurs aux investissements directs étrangers au Canada. Exception faite des années 1990, 1991 et 1992, l'application de la comptabilité d'exercice aux bénéfices au titre des investissements directs (au lieu de les traiter comme une distribution sous forme de dividendes) s'est traduite par un accroissement du déficit du compte courant; les bénéfices réinvestis ayant été plus importants au Canada qu'à l'étranger.

Les mises à jour des données citées dans cet article se retrouvent dans les publications: "Balance des paiements internationaux du Canada, numéro 67-001-XPB au catalogue" et "Bilan des investissements internationaux du Canada, numéro 67-202-XPB au catalogue."

Diane Thibault: (613) 951-1878
Email / Courrier électronique: THIBDIA@STATCAN.CA

Emmanuel Manolikakis: (613) 951-1867
Email / Courrier électronique: MANOEMM@STATCAN.CAN.CA

Fax / Télécopieur: (613) 951-9031

Direct Investment Profits - in Canada and Abroad

by Diane Thibault and Emmanuel Manolikakis¹

Introduction

In the last two decades, there was a sharp increase in international transactions between Canada and other countries. The Canadian personal, government and business sectors were all involved. Individuals travelled and invested more abroad while foreign financing by all levels of government rose. Meanwhile, businesses intensified their international trade in goods and services as well as their cross-border flows of capital. The latter, when channelled through subsidiaries and affiliates, enable businesses to operate directly into foreign markets.

The cross-border investment in subsidiaries and affiliates is classified as direct investment in the balance of payments. Direct investment is that type of investment which confers the owner with a say in the management of a foreign entity; such influence may be obtained with as little as a 10% interest in equity. In the Canadian case, direct investment involves largely subsidiaries, which means that the non-resident owners have generally a majority interest. The family of entities thus related across the border is referred to as direct investment enterprise; the parent entity is the direct investor and the foreign entities in which it invested, the direct investees.

By their very nature, the entities within a direct investment enterprise conduct transactions across the border. These transactions can vary widely from only a licensing fee to a full array of activities such as trading goods, exchanging know-how and management expertise, lending, borrowing, etc. Such transactions are measured in the various accounts of the balance of payments, including the investment income account which captures the income from direct investment. Direct investment income comprised interest on debt, as well as income on equity. Up to 1993, the latter component

Les bénéfices au titre des investissements directs, au Canada et à l'étranger

par Diane Thibault et Emmanuel Manolikakis¹

Introduction

On assiste depuis vingt ans à une forte progression des transactions entre le Canada et l'étranger, touchant les secteurs canadiens des particuliers, des administrations publiques et des entreprises. En effet, les particuliers, se sont mis à voyager et à investir davantage à l'étranger, tandis que tous les paliers de gouvernement font de plus en plus appel aux capitaux étrangers. Parallèlement, les entreprises intensifient le commerce international de biens et de services, ainsi que les mouvements de capitaux transfrontaliers qui, une fois canalisés par l'entremise des filiales et sociétés affiliées, permettent aux entreprises d'exercer directement leurs activités sur les marchés étrangers.

Les investissements transfrontaliers dans les filiales et sociétés affiliées sont considérés comme des investissements directs aux fins de la balance des paiements. Par investissement direct, on entend l'investissement qui confère à son propriétaire un droit de parole dans la gestion d'une entité étrangère; il suffit d'une participation de 10% pour exercer une telle influence. Au Canada, les investissements directs se font surtout par le biais de filiales, ce qui signifie que les propriétaires non résidents ont habituellement une participation majoritaire. La famille des entités bénéficiant de ces liens transfrontaliers est l'entreprise d'investissement direct, l'entité mère est l'investisseur direct et les entités étrangères accueillant les investissements sont les sociétés dépendantes directes.

De par leur nature même, les entités au sein d'une entreprise d'investissement direct procèdent à des transactions transfrontalières. Il peut s'agir du simple versement de droits de licence, ou encore d'une gamme complète d'activités commerciales : commerce de biens, échange de connaissances techniques et gestionnelles, prêts, emprunts, etc. Ces transactions sont mesurées dans les divers comptes de la balance des paiements, dont celui des revenus de placements, qui définit le revenu au titre des investissements directs. Celui-ci englobe les intérêts sur la dette ainsi que le revenu sur l'avoir. Jusqu'en 1993, ce revenu consistait en dividendes et en bénéfices de

¹ Balance of Payments Division

² Please refer to *Canada's balance of international payments*, 1st quarter 1994, catalogue 67-001.

³ It should be noted "reinvested" carries the connotation of "undistributed". It represents therefore the availability from profits of financial resources, rather than their use in capital formation (plant and equipment).

¹ Division de la balance des paiements

² Se reporter à *Balance des paiements internationaux du Canada*, 1^{er} trimestre 1994, n^o 67-001 au catalogue.

³ Il convient de noter que le terme "réinvestis" a une connotation de "non répartis". Il évoque donc la possibilité d'affecter les bénéfices de l'entreprise aux ressources financières plutôt qu'à la formation de capital (immobilisations corporelles).

was made up of branch profits and dividends. In other words, with the exception of branches, the net income from direct investment was recognized only when distributed as dividends across the border.

Beginning in 1994 and in line with international standards, this treatment was changed in Canada's balance of payments² in favor of a full accrual of profits on direct investment. Such accrual, was done by incorporating a new account, reinvested³ earnings on direct investment, with annual and quarterly data provided back to 1983. The sum of reinvested earnings plus dividends equals profits on direct investment.

This study presents and analyzes the new data on direct investment profits. The concept of profits used is that of net income after tax. It refers to the net income earned from current operations and from investment income (net income shows as a loss when revenues are lower than expenses). It goes beyond the scope of this document to assess the profitability of direct investment. In addition to profits, such assessment would entail taking into account additional variables like other cross-border transactions within the direct investment enterprises, holding gains and losses and the underlying equity invested.

The highlights for the period 1983-1993 are as follows:

- Profits earned abroad by Canadian direct investors averaged \$3.8 billion and are below the \$6.6 billion Canada profits accruing to foreign direct investors. This broadly reflected the levels, Canadian direct investment abroad being lower than foreign direct investment in Canada. The gap between these two levels has been narrowing in recent years.
- Profits abroad earned by Canadian direct investors peaked in 1987 while those earned in Canada by foreign direct investors culminated a year later; both trended downward afterwards. The drop was much sharper in Canada, with profits of foreign direct investors falling for the first time below those earned abroad by Canadian direct investors in each of 1991 and 1992.
- Profits earned abroad by Canadian direct investors were led by the banking and insurance sector and the food and tobacco sector. The construction sector earned significant profits abroad from 1983 to 1985, but registered losses thereafter.

succursales. Autrement dit, exception faite des succursales, le bénéfice net tiré des investissements directs n'était comptabilisé qu'une fois distribué sous forme de dividendes transfrontaliers.

À compter de 1994 et conformément aux normes internationales, les spécialistes de la balance des paiements du Canada² se sont mis à appliquer la comptabilité d'exercice aux bénéfices au titre des investissements directs. Ils ont procédé à cette conversion en incorporant un nouveau compte, soit les bénéfices réinvestis³ au titre des investissements directs, dans les chiffres annuels et trimestriels remontant à 1983. La somme des bénéfices réinvestis et des dividendes correspond aux bénéfices au titre des investissements directs.

La présente étude expose et analyse les nouvelles données sur les bénéfices au titre des investissements directs. La notion de "bénéfice" retenue dans ces pages correspond au bénéfice net après impôts, c'est-à-dire au bénéfice net tiré de l'exploitation courante et des revenus de placements (le bénéfice net figurant comme perte lorsque les produits sont inférieurs aux charges). L'évaluation de la rentabilité des investissements directs déborde le cadre du présent document. Outre les bénéfices, une telle évaluation devrait prendre en compte d'autres variables telles que les transactions transfrontalières au sein des entreprises d'investissement direct, les plus-values et moins-values et l'avoir sous-jacent investi.

Voici les points saillants pour la période 1983-1993 :

- Les bénéfices réalisés à l'étranger par les investisseurs directs canadiens se sont établis à 3,8 milliards de dollars en moyenne, par comparaison à ceux de 6,6 milliards de dollars réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers. Ces chiffres reflètent assez justement la réalité, car les investissements directs canadiens à l'étranger sont inférieurs aux investissements directs étrangers au Canada. L'écart entre les deux se rétrécit depuis quelques années.
- Les bénéfices réalisés à l'étranger par les investisseurs directs canadiens ont culminé en 1987, soit un an plus tôt que ceux réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers; par la suite, les deux ont régressé. Le repli a été beaucoup plus marqué au Canada, les bénéfices réalisés par les investisseurs directs étrangers ayant tombé pour la première fois sous le niveau de ceux dégagés à l'étranger par les investisseurs directs canadiens en 1991 et en 1992.
- Sur le plan sectoriel, les investisseurs directs canadiens à l'étranger ont réalisé leurs plus gros bénéfices dans le secteur des banques et des assurances, de même que dans celui des aliments et du tabac. Le secteur du bâtiment a dégagé des bénéfices intéressants à l'étranger de 1983 à 1985, mais il subit des pertes depuis.

- The United States was the largest source of profits for Canadian direct investors, accounting for 42% of total profits over the period. The U.S. share of profits has been declining since the 90's whereas that from countries outside the OECD increased. Profits from the latter countries outpaced those from the United States in 1992 and 1993.
- Les États-Unis ont constitué la source la plus importante de bénéfices pour les investisseurs directs canadiens, ayant compté pour 42% de tous les bénéfices au cours de la période. La quote-part des États-Unis diminue depuis le début des années 1990, alors que celle des pays hors OCDE augmente. Les bénéfices tirés de ce dernier groupe de pays ont été supérieurs à ceux provenant des États-Unis en 1992 et 1993.
- The sources of profits for foreign direct investors in Canada were more diversified. The Canadian chemical sector averaged the largest source of profits for foreign direct investors, followed closely by three sectors: finance and insurance; food, beverage and tobacco, and energy.
- Les sources de bénéfice pour les investisseurs directs étrangers au Canada sont plus diversifiées. Au Canada, le secteur le plus rémunérateur pour les investisseurs étrangers a été celui des produits chimiques, suivi de près par les finances et les assurances, les aliments, les boissons et le tabac, et l'énergie.
- Some 80% of direct investment profits in Canada accrued to U.S. direct investors with the balance going to other OECD countries. Other countries have very little direct investment in Canada.
- À peu près 80% des bénéfices au titre des investissements directs au Canada ont été versés à des investisseurs directs américains, le reste allant aux investisseurs d'autres pays de l'OCDE. Les pays du reste du monde ont très peu d'investissements directs au Canada.
- Except for the three years 1990 to 1992, the accrual of direct investment profits resulted into a higher deficit on the current account. This reflected larger reinvested earnings in Canada than abroad.
- Exception faite des années 1990, 1991 et 1992, l'application de la comptabilité d'exercice aux bénéfices au titre des investissements directs s'est traduite par l'aggravation du déficit du compte courant, car les bénéfices réinvestis ont été plus importants au Canada qu'à l'étranger.

The study first presents an overview of the profits earned abroad by Canadian direct investors. A second part reviews the profits earned in Canada by foreign direct investors. A third part shows the effect on the balance of payments of recording the profits of direct investors on an accrual basis rather than their distribution as dividends. An appendix provides an overview of the concepts adopted, the sources used and the methodology employed to derive statistics on profits.

Dans les pages suivantes, le lecteur trouvera d'abord un aperçu des bénéfices gagnés à l'étranger par les investisseurs directs canadiens. Ensuite, l'étude aborde les bénéfices réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers. Une troisième partie présente l'incidence qu'a eue, sur la balance des paiements, le fait d'assujettir les bénéfices des investisseurs directs à la comptabilité d'exercice au lieu de les traiter comme une distribution sous forme de dividendes. Enfin, une annexe brosse un tableau sommaire des concepts adoptés, des sources utilisées et de la méthodologie employée pour obtenir des statistiques sur les bénéfices.

PART ONE: PROFITS OF CANADIAN DIRECT INVESTMENT ABROAD

Profits from Canadian direct investment abroad averaged some \$3.8 billion on an annual basis over the period 1983 to 1993. From a low recessionary level of \$1.9 billion in 1983, foreign profits climbed to reach a peak of \$5.3 billion in 1987. They then declined to a low of \$3.2 billion in 1991 and strengthened somewhat to \$3.8 billion and \$3.4 billion in 1992 and 1993, respectively (Graph 1). These profits were earned on investment with a book value of \$42 billion at the end of 1983 and which had grown by an average 10.5% a year to \$115 billion in 1993. As mentioned

PARTIE UN : LES BÉNÉFICES AU TITRE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS CANADIENS À L'ÉTRANGER

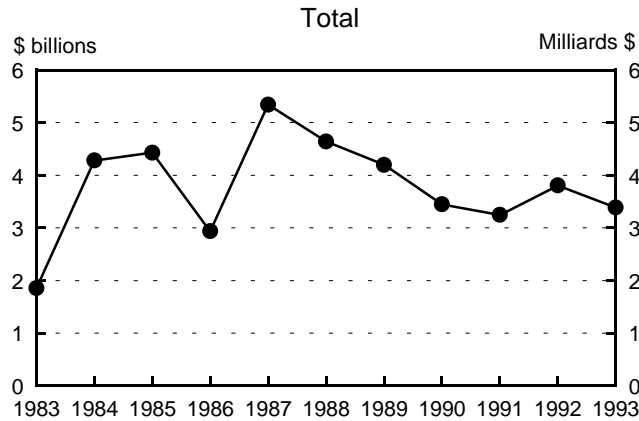
De 1983 à 1993, la moyenne annuelle des bénéfices au titre des investissements directs canadiens à l'étranger s'est établie à quelque 3,8 milliards de dollars. À partir d'un creux de 1,9 milliard de dollars enregistré en 1983, en pleine récession, les bénéfices étrangers ont remonté la pente pour atteindre un sommet de 5,3 milliards de dollars en 1987. Ils ont ensuite baissé à 3,2 milliards de dollars en 1991, avant de se redresser quelque peu pour atteindre respectivement 3,8 et 3,4 milliards de dollars en 1992 et 1993. (Graphique 1) Ces bénéfices ont été réalisés sur des investissements d'une valeur comptable de 42 milliards de dollars à la fin de 1983, qui ont toutefois marqué une

earlier, profits and the underlying investment are necessary but not sufficient elements to measure the profitability of direct investment.

hausse moyenne de 10,5% par an pour se chiffrer à 115 milliards de dollars en 1993. Comme on l'a vu plus haut, les bénéfices et les investissements sous-jacents sont des éléments nécessaires, mais non suffisants, pour mesurer la rentabilité des investissements directs.

Graph 1
Foreign Profits of Canadian Direct Investors

Graphique 1
Bénéfices au titre des investissements directs canadiens à l'étranger

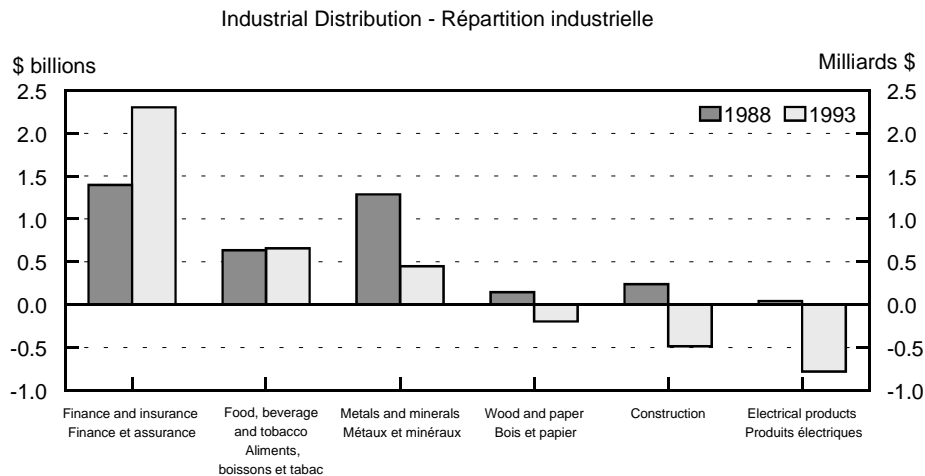


Over the period under study, profits were led by banks and insurance companies as well as by the food and tobacco companies. Three other sectors were also significant sources of profits, although their importance diminished relatively in the years 1992 and 1993: communications, energy, and metal and minerals. The construction sector which had accounted for a significant portion of profits from 1983 to 1985 registered losses in most of the following years. (Graph 2)

Au cours de la période visée, les secteurs les plus payants ont été celui des banques et des assurances et celui des aliments et du tabac. Trois autres secteurs ont également dégagé des bénéfices intéressants, même si leur importance a accusé une baisse relative en 1992 et en 1993 : les communications, l'énergie et les métaux et minéraux. Le secteur du bâtiment, qui avait compté pour une part importante des bénéfices de 1983 à 1985, a plus souvent qu'autrement donné lieu à des pertes au cours des années suivantes. (Graphique 2)

Graph 2
Foreign Profits of Canadian Direct Investors

Graphique 2
Bénéfices au titre des investissements directs canadiens à l'étranger



In terms of geographical distribution, profits from direct investment in the United States were on average the largest with some \$1.6 billion a year, or 42% of all the foreign profits of Canadian direct investors over the period. The balance of profits was roughly split between the other OECD countries and non-OECD countries. Except for a dip in 1986, profits in the United States and other OECD countries climbed in the first half of the period and declined afterwards. This contrasted sharply with profits in non-OECD countries which trended upward starting in 1985, even surpassing those in the United States in both 1992 and 1993. (Graph 3)

S'agissant de répartition géographique, les bénéfices au titre des investissements directs aux États-Unis ont été les plus importants, en moyenne, puisqu'ils se sont établis à quelque 1,6 milliard de dollars par année, ce qui représente 42% de tous les bénéfices étrangers des investisseurs directs canadiens au cours de la période. Les bénéfices restants ont été répartis à peu près également entre les autres pays de l'OCDE et les pays hors OCDE. Exception faite d'un repli en 1986, les bénéfices réalisés aux États-Unis et dans les autres pays de l'OCDE se sont améliorés pendant la première moitié de la période et détériorés par la suite. Il en va tout autrement des bénéfices dans les pays hors OCDE, qui se sont mis à grimper à partir de 1985 et ont même dépassé ceux provenant des États-Unis en 1992 et en 1993. (Graphique 3)

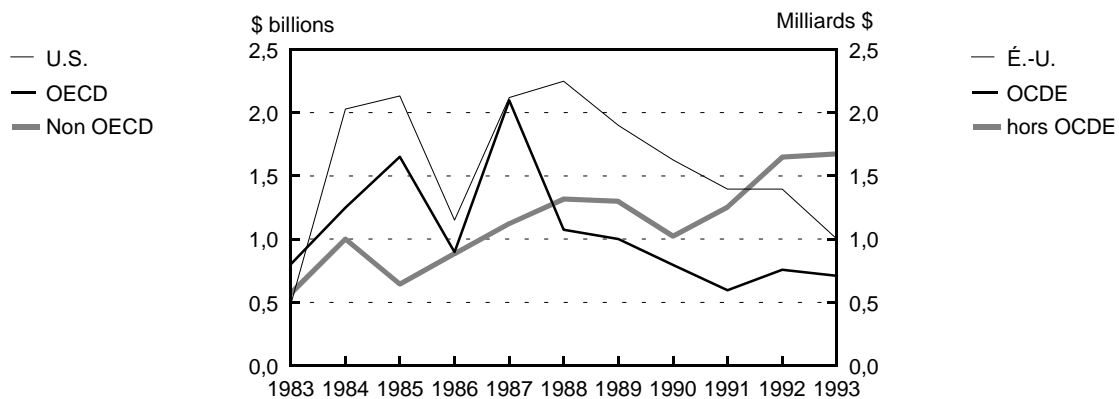
Graph 3

Foreign Profits of Canadian Direct Investors

Graphique 3

Bénéfices au titre des investissements directs canadiens à l'étranger

Geographical Distribution - Répartition géographique

Profits on direct investment in the United States⁴

The food, beverage and tobacco sector generated the highest profits accounting on average for 45% of the total profits earned in the United States. Profits in the financial sector at 35% were second, followed by those of the communication, energy and electrical sectors. Large losses were recorded in the construction, transportation services and business services sectors.

Les bénéfices au titre des investissements directs aux États-Unis⁴

Le secteur des aliments, des boissons et du tabac a généré les bénéfices les plus élevés, soit en moyenne 45% de tous les bénéfices réalisés aux États-Unis. Le secteur financier occupe le deuxième rang, à 35%, suivi des communications, du secteur énergétique et des produits électriques. Par contre, le bâtiment, les services de transport et les services commerciaux ont enregistré des pertes considérables.

⁴ Profits data presented here are not comparable to profits data compiled by the U.S. statistical authorities. By far, the most important source of discrepancy arises from a different attribution between the two countries in the geographical allocation of direct investment.

⁴ Les données sur les bénéfices présentées ici ne sont pas comparables à celles recueillies par les autorités statistiques américaines. La source de divergence la plus importante - et de loin - tient à une répartition géographique différente des investissements directs dans les deux pays.

Profits on direct investment in other OECD Countries

In the other OECD countries, profits from Canadian direct investment averaged \$1.0 billion a year, accounting for 28% of all foreign profits. They peaked at \$2.1 billion in 1987 and declined afterwards to a low of \$0.6 billion in 1991.

In terms of sector, the communication sector led the profits throughout the period, except in the 90's. Though lower, the finance and insurance and the metal and mineral sectors also showed profits throughout the period. The food, beverage and tobacco sector earned profits up to 1987 and incurred substantial losses, thereafter.

There exists considerable variation amongst the regions. For instance, in the United Kingdom, the finance and the communication sectors predominated up to 1988, while the energy and the electrical product sectors registered substantial profits in the early 90's. In the other EC countries, the metal and minerals sector was the major industry group of the early 80's, followed by the food, beverage and tobacco sector. In Japan, the communication sector was the driving force of profits with a shift into the metal and minerals sector in 1988. Finally, in other OECD countries, the finance and the transportation equipment sectors led the way.

Profits on direct investment in non-OECD countries

In non-OECD countries, profits were recorded in most sectors and averaged \$1.1 billion a year, or 30% of all foreign profits. The finance and insurance sector accounted for the majority of profits, followed by the metal and minerals, the food, beverages and tobacco and the energy sectors. In recent years, a surge of profits occurred in the transportation equipment and the consumer goods sectors. Losses were incurred in the transportation services and the transportation equipment sectors prior to 1987, and in the communication and the education, health and social services sectors in more recent years.

Les bénéfices au titre des investissements directs dans les autres pays de l'OCDE

Dans les autres pays de l'OCDE, les bénéfices moyens au titre des investissements directs canadiens se sont chiffrés à 1,0 milliard de dollars par année, ce qui représente 28% de tous les bénéfices réalisés à l'étranger. Le sommet - soit 2,1 milliards de dollars en 1987 - a été suivi d'un repli graduel jusqu'au creux de 0,6 milliard de dollars observé en 1991.

Du point de vue des secteurs d'activité économique, c'est celui des communications qui a dégagé les bénéfices les plus importants tout au long de la période, à l'exception des années 1990. Dans les finances et assurances, de même que dans les métaux et minéraux, les résultats ont également été favorables - bien que moins élevés - durant toute la période. Le secteur des aliments, des boissons et du tabac a réalisé des bénéfices jusqu'en 1987, mais a subi des pertes appréciables par la suite.

Il existe beaucoup de variations d'une région à une autre. Par exemple, au Royaume-Uni, le secteur des finances et celui des communications ont dominé jusqu'en 1988, tandis que le secteur énergétique et celui des produits électriques ont généré des bénéfices importants au début des années 1990. Dans les autres pays de la CEE, le secteur des métaux et minéraux a été le chef de file au début des années 1980, suivi des aliments, des boissons et du tabac. Au Japon, le secteur des communications a servi de locomotive jusqu'en 1988, lorsqu'il a été supplanté par les métaux et minéraux. Enfin, dans les autres pays de l'OCDE, les finances et le matériel de transport ont ouvert la voie.

Les bénéfices au titre des investissements directs dans les pays hors OCDE

La plupart des secteurs économiques des pays hors OCDE ont réalisé des bénéfices, dont la moyenne s'est élevée à 1,1 milliard de dollars par an, soit 30% de tous les bénéfices dégagés à l'étranger. La plus grande part des bénéfices a été attribuable au secteur des finances et des assurances, suivi par les métaux et minéraux, les aliments, boissons et tabac et le secteur énergétique. Depuis quelques années, les bénéfices dégagés par le matériel de transport et les biens de consommation ont fortement augmenté. D'autre part, des pertes ont été subies dans les services de transport et le matériel de transport avant 1987, de même que dans les communications et l'enseignement, la santé et les services sociaux dernièrement.

PART TWO: CANADIAN PROFITS OF FOREIGN DIRECT INVESTORS

Canadian profits of foreign direct investors averaged \$6.6 billion per year over the period 1983 to 1993. After peaking in 1988, Canadian profits of foreign direct investors slumped over the next four years, before staging a significant recovery in 1993. (Graph 4) The underlying book value of foreign direct investment in Canada increase by 6.2% a year, from \$80 billion at the end of 1983 to \$146 billion at the end of 1993.

PARTIE DEUX : LES BÉNÉFICES RÉALISÉS AU CANADA PAR LES INVESTISSEURS DIRECTS ÉTRANGERS

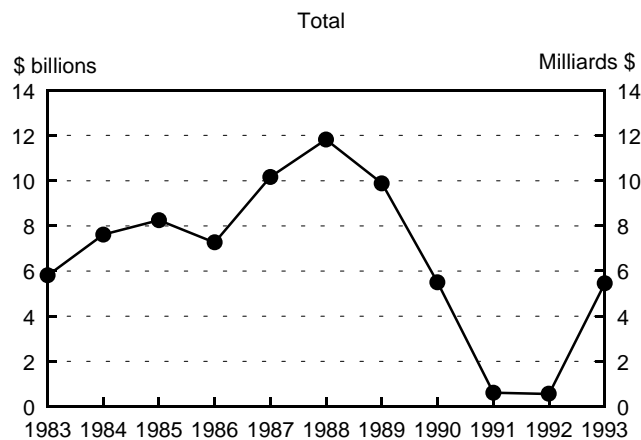
Les investisseurs directs étrangers ont réalisé des bénéfices moyens de 6,6 milliards de dollars par an au Canada de 1983 à 1993. Après avoir plafonné en 1988, les bénéfices canadiens de ces investisseurs se sont effondrés au cours des quatre années suivantes, mais ils se sont fortement redressés en 1993. (Graphique 4) La valeur comptable sous-jacente des investissements directs étrangers au Canada s'est accrue de 6,2% par année, passant de 80 milliards de dollars à la fin de 1983 à 146 milliards de dollars dix ans plus tard.

Graph 4

Canadian Profits of Foreign Direct Investors

Graphique 4

Bénéfices réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers



Such evolution in profits of foreign direct investors largely reflected the trends in the Canadian economy. During the period under review, the Canadian economy underwent a slowdown in 1986 and a recession in 1991-92. It also witnessed a period of high inflation during the 80's, followed by faltering resources prices in the 90's. The fluctuations in the Canadian dollar also affected the profits of foreign-owned companies heavily involved in international trade. The Canadian dollar depreciated against the United States dollar up to the end of 1986, strengthened afterwards to peak in 1991 and has been declining since. Finally, business also had to adapt to new rules brought about by a worldwide movement of deregulation, including a further liberalization of trade; the Free Trade Agreement with the United States took effect in 1989, followed by the North American Free Trade Agreement in 1994.

Cette évolution des bénéfices des investisseurs directs étrangers reflète, dans une large mesure, le profil de l'économie canadienne. Au cours de la période visée, notre économie a en effet connu un ralentissement en 1986 et une récession en 1991-1992. Elle a également subi une flambée de l'inflation au cours des années 1980, suivie d'un repli des prix des ressources naturelles au cours des années 1990. Les fluctuations du dollar canadien ont aussi eu une incidence sur les bénéfices des sociétés étrangères consacrant une bonne partie de leurs activités au commerce international. Ainsi, notre devise a perdu du terrain par rapport au dollar américain jusqu'à la fin de 1986, s'est ensuite raffermie pour atteindre un sommet en 1991 et n'a pas arrêté de se reculer depuis. Enfin, les entreprises ont eu à s'adapter à de nouvelles règles inspirées d'un courant mondial de déréglementation, caractérisé par une plus grande libéralisation des échanges commerciaux; l'Accord de libre-échange avec les États-Unis est entré en vigueur en 1989 et l'Accord de libre-échange nord-américain, en 1994.

Between 1983 and 1993, the Canadian chemical sector recorded the highest average profits for foreign direct investors, followed closely by the finance and insurance, the food, beverages and tobacco and the energy sectors. In the 90's, the construction sector showed losses. (Graph 5)

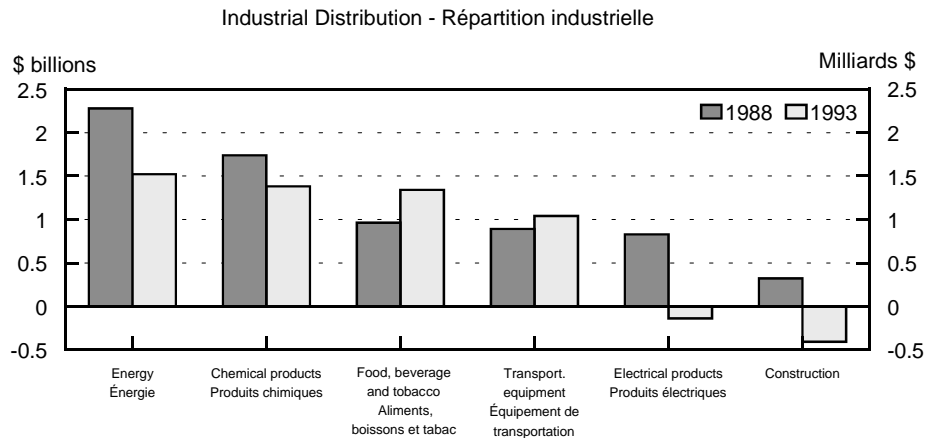
De 1983 à 1993, le secteur canadien des produits chimiques a enregistré les bénéfices moyens les plus élevés pour les investisseurs directs étrangers, suivi de près par celui des finances et des assurances, des aliments, boissons et tabac et du secteur énergétique. Au cours des années 1990, le secteur du bâtiment a été déficitaire. (Graphique 5)

Graph 5

Canadian Profits of Foreign Direct Investors

Graphique 5

Bénéfices réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers



Some 80% of foreign direct investors' profits in Canada accrued to United States investors over the period under review. The balance of profits accrued mostly to direct investors from other OECD countries, with very little profits recorded from non-OECD countries - the latter, largely developing countries, have virtually no foreign direct investment in Canada. The decline in total profits of foreign direct investors, which started in 1989, was led by U.S. owned companies which saw their profits deteriorate from a peak of \$9.2 billion in 1988 to a trough of \$0.6 billion in 1992. Profits accruing to other OECD countries followed a similar, albeit much smoother trend, peaking at \$2.6 billion in 1987 and declining to a loss of \$1.0 billion in 1991. (Graph 6)

Profits from U.S. direct investment in Canada⁵

For the U.S. direct investors in Canada, the chemical sector produced the largest profits, followed by the energy, the transportation equipment, the food, beverages and tobacco, the electrical products and the finance sectors. Large losses were registered in the construction sector starting in 1990.

Les investisseurs américains ont eu quelque 80% des bénéfices réalisés au Canada par les investisseurs étrangers au cours de la période visée. Les investisseurs directs d'autres pays de l'OCDE ont compté pour la presque totalité des bénéfices restants, n'en laissant que très peu pour les pays hors OCDE. Ces derniers, surtout des pays en développement, n'ont à peu près pas d'investissements directs au Canada. Le recul des bénéfices totaux des investisseurs directs étrangers, amorcé en 1989, a durement frappé les entreprises américaines, dont les bénéfices sont passés d'un sommet de 9,2 milliards de dollars en 1988 à un creux de 0,6 milliard de dollars en 1992. Les bénéfices des autres pays de l'OCDE ont suivi une courbe semblable, bien que beaucoup plus lisse, allant d'un point culminant de 2,6 milliards de dollars en 1987 à une perte de 1,0 milliard de dollars en 1991. (Graphique 6)

Bénéfices au titre des investissements directs américains au Canada⁵

Pour les investisseurs directs américains, le secteur canadien des produits chimiques a généré les bénéfices les plus importants; viennent ensuite le secteur énergétique, celui du matériel de transport, les aliments, boissons et tabac, les produits électriques et les finances. Le bâtiment a affiché de lourdes pertes à compter de 1990.

⁵ The profits figures are comparable to those shown in the U.S. statistics.

⁵ Les chiffres des bénéfices sont comparables à ceux présentés dans les statistiques américaines.

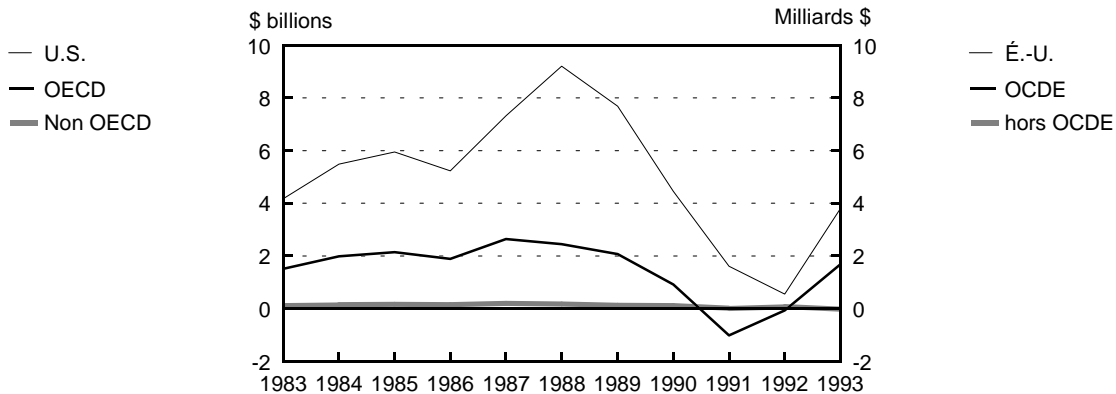
Graph 6

Canadian Profits of Foreign Direct Investors

Graphique 6

Bénéfices réalisés au Canada par les investisseurs directs étrangers

Geographical Distribution - Répartition géographique



Profits from other OECD direct investment in Canada

The finance and insurance as well as the food, beverages and tobacco sectors were the largest sources of profits for the other OECD investors, followed by the energy sector. Losses were registered in the transportation equipment sector from 1988 to 1992, which shifted, however, to a small profit in 1993. Losses were also incurred in the electrical products sector starting in 1990.

Profits were recorded each year on investment from the United Kingdom whereas losses were incurred in some years by direct investors from the other EC, Japan and other OECD countries.

PART THREE: IMPACT OF DIRECT INVESTMENT PROFITS ON THE CANADIAN BALANCE OF PAYMENTS

Up to 1993, the equity income from direct investment was recorded in the balance of payments only if there were cross-border dividends, except for profits of branches which were recorded when earned. Such a treatment gave rise to a number of analytical problems. First, there is little relationship between profits of the current period and dividends, the latter often representing distribution of profits from prior periods. Second, dividends may also be paid out of extraordinary gains. Last but not least, dividends pay-out does not mean much within a direct investment enterprise, the managers and the shareholders being one and the same entity.

Bénéfices au titre des investissements directs des autres pays de l'OCDE au Canada

Les principales sources de bénéfices pour les investisseurs des autres pays de l'OCDE ont été les finances et les assurances, de même que les aliments, boissons et tabac, suivis du secteur énergétique. Après avoir subi des pertes de 1988 à 1992, le secteur du matériel de transport a réalisé un léger bénéfice en 1993. Le secteur des produits électriques a également été déficitaire à compter de 1990.

Les investisseurs du Royaume-Uni ont réalisé des bénéfices chaque année, alors que ceux des autres pays de la CEE, du Japon et des autres pays de l'OCDE ont essuyé des pertes certaines années.

PARTIE TROIS : L'INCIDENCE DES BÉNÉFICES AU TITRE DES INVESTISSEMENTS DIRECTS SUR LA BALANCE DES PAIEMENTS DU CANADA

Jusqu'en 1993, le revenu sur l'avoir au titre des investissements étrangers n'était comptabilisé dans la balance des paiements que s'il existait des dividendes transfrontaliers, exception faite des bénéfices de succursales, comptabilisés au moment de leur réalisation. Ce traitement donnait lieu à un certain nombre de problèmes analytiques. Premièrement, le rapport entre les bénéfices de la période écoulée et les dividendes est ténu, car les dividendes constituent souvent une distribution des bénéfices de périodes antérieures. Deuxièmement, une entreprise peut également verser des dividendes à même ses gains extraordinaires. Troisième facteur, mais non le moindre : le versement de dividendes ne veut pas dire grand-chose pour une entreprise d'investissement direct, les gestionnaires et les actionnaires constituant une seule et même entité.

Beginning with the first quarter 1994, profits on direct investment were recorded in Canada's balance of payments on an accrual basis i.e. when earned. This was done by creating an additional account, reinvested earnings on direct investment, which was residually defined as the net of profits minus dividends. Reinvested earnings were recorded in the current account as income of the direct investors. Such reinvested earnings remained, however, a source of funds for the direct investees and, hence, also showed as an additional capital flow of direct investment in the balance of payments. In other words, profits are recorded in the current account when earned, with the reinvested portion i.e. the portion not distributed in the form of dividends showing as additional capital from the direct investors.

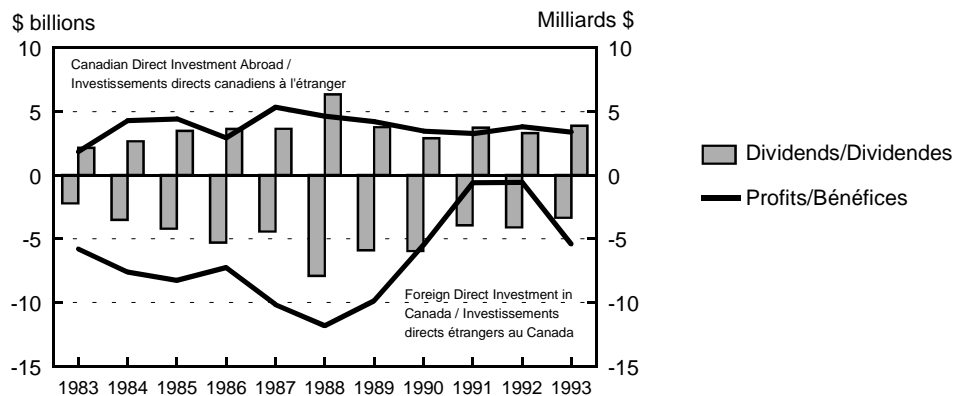
Or, à compter du premier trimestre de 1994, les bénéfices au titre des investissements directs ont été comptabilisés dans la balance des paiements du Canada selon la comptabilité d'exercice, c'est-à-dire au moment où ils ont été réalisés. Pour y arriver, on a créé un compte supplémentaire, celui des bénéfices réinvestis au titre des investissements directs, défini de façon résiduelle comme la différence entre les bénéfices et les dividendes. Les bénéfices réinvestis ont été comptabilisés dans le compte courant, à titre d'éléments du revenu des investisseurs directs. Ils restaient toutefois une source de fonds pour les sociétés dépendantes directes, d'où la nécessité de présenter un flux additionnel de capital au titre des investissements directs dans la balance des paiements. Autrement dit, les bénéfices sont comptabilisés dans le compte courant au fur et à mesure qu'ils sont réalisés, la partie réinvestis - c'est-à-dire non distribuée sous forme de dividendes - figurant à titre d'apport de capital supplémentaire des investisseurs directs.

On average, Canadian direct investors earned abroad less than foreign direct investors earned in Canada. Moreover, Canadian direct investors repatriated as dividends in Canada 95% of their profits⁶ compared to 70% dividends paid out on profits earned in Canada by foreign investors. (Graph 7)

En moyenne, les investisseurs directs canadiens ont gagné à l'étranger moins que leurs homologues étrangers n'ont gagné au Canada. En outre, ils ont rapatrié sous forme de dividendes 95% de leurs bénéfices⁶, contre une proportion de 70% pour les dividendes versés sur les bénéfices réalisés au Canada par les investisseurs étrangers. (Graphique 7)

Graph 7
Profits and Dividends on Direct Investment

Graphique 7
Bénéfices et dividendes provenant des investissements directs



⁶ Canadian direct investors reinvested in their foreign enterprises a significant part of these dividends as capital outflows from Canada.

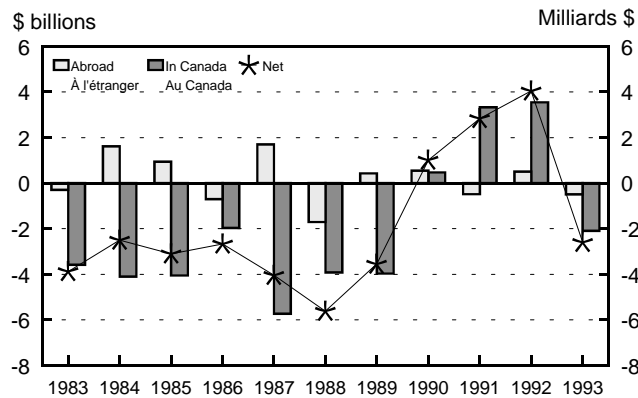
⁶ Les investisseurs directs canadiens ont réinvesti dans leurs entreprises étrangères une part appréciable de ces dividendes, qui figurent à titre de sorties de capitaux du Canada

As a result, reinvested earning on profits abroad tended to be smaller than those left in Canada by foreign direct investors over the period. (Graph 8) Their inclusion in the current account augmented net payments abroad and, consequently, shifted into or increased the deficit on the current account every year, except for 1990 to 1992. (Graph 9)

Par conséquent, les bénéfices réinvestis provenant des bénéfices réalisés à l'étranger ont tendance à être inférieurs à ceux laissés au Canada par les investisseurs directs étrangers au cours de la période. (Graphique 8) Leur incorporation dans le compte courant augmente les paiements nets à l'étranger et provoque ou aggrave de ce fait le déficit du compte courant chaque année, exception faite de 1990, 1991 et 1992. (Graphique 9)

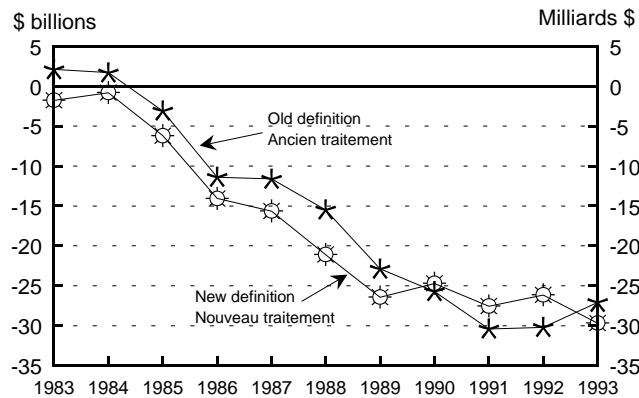
Graph 8
Reinvested Earnings

Graphique 8
Bénéfices réinvestis



Graph 9
Current Account Balance, before and after including Reinvested Earnings

Graphique 9
Solde du compte courant, avant et après l'inclusion des bénéfices réinvestis

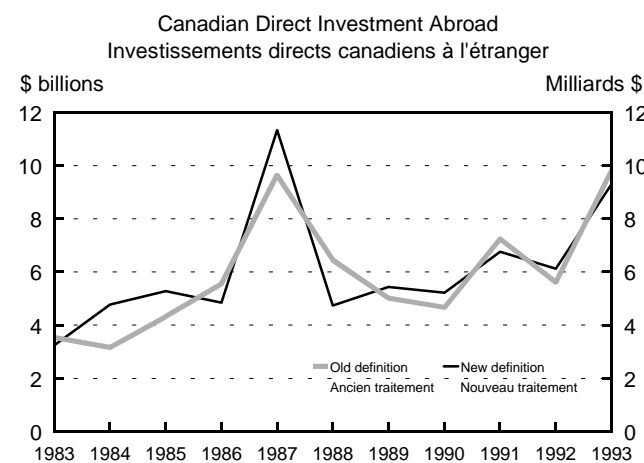


Conversely, the inclusion of reinvested earnings in the capital account shows, on average, a higher net capital inflow. The impact was not so much on Canadian direct investment abroad because a large part of foreign profits had already been received as dividends in Canada, leaving little earnings to re-invest. The impact on foreign direct investment in Canada was more notable, especially in the 90's when Canadian profits were lower than dividends paid abroad, giving rise to negative reinvested earnings. (Graph 10)

Inversement, l'incorporation des bénéfices réinvestis dans le compte de capital donne lieu, en moyenne, à une plus forte entrée nette de capitaux. L'impact est relativement faible sur les investissements directs canadiens à l'étranger, car une bonne part des bénéfices étrangers ont déjà été reçus sous forme de dividendes au Canada, laissant peu de bénéfices à réinvestir. Par contre, l'effet sur les investissements directs étrangers au Canada est plus marqué, surtout au cours des années 1990, lorsque les bénéfices canadiens sont inférieurs aux dividendes versés à l'étranger, ce qui donne lieu à des bénéfices réinvestis négatifs. (Graphique 10)

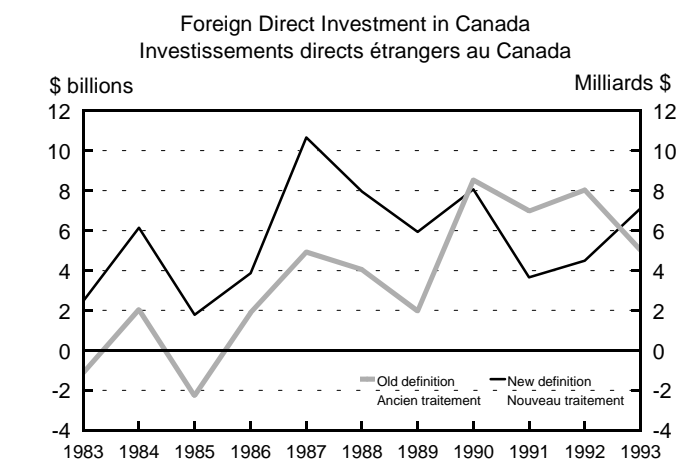
Graph 10

Direct Investment Capital Flows, before and after including Reinvested Earnings



Graphique 10

Flux d'investissements directs, avant et après l'inclusion des bénéfices réinvestis



PART FOUR: CONCLUSION

Although an important one, profits constitute one aspect only of the numerous activities in which direct investment enterprises engage. Stemming from their very nature of transcending the frontiers of domestic economies, these enterprises use three channels to conduct their operations: domestic access, across the borders and establishments within foreign economies. The traditional statistical systems focus on domestic and across the border activities. Hence, such systems measure most of the direct investment activities, with the notable exception of those conducted directly into foreign economies. Even though a significant proportion of direct investment activities is measured, unfortunately the data have not always been collected nor are they presented in formats which focus on direct investment enterprises. It is essential that more light be shed on these enterprises whose influence is bound to expand along with the further globalisation of the Canadian economy. More information could be obtained by setting their activities against two broad stages: provide a complete and coherent

PARTIE QUATRE : CONCLUSION

Tout importants qu'ils soient, les bénéfices ne représentent qu'un aspect des nombreuses activités exercées par les entreprises d'investissement direct. Comme elles s'aventurent par définition au-delà des économies strictement nationales, ces entreprises font appel à trois voies pour assurer leur exploitation : l'accès à l'économie nationale, les activités transfrontalières et la création d'établissements oeuvrant au sein d'une économie étrangère. Les systèmes statistiques traditionnels mettent l'accent sur les activités nationales et transfrontalières et mesurent donc la plupart des activités d'investissement direct, exception faite de celles exercées directement dans une économie étrangère. Bien qu'on mesure ainsi une proportion importante des activités d'investissement direct, les données n'ont malheureusement pas toujours été recueillies ni présentées sous une forme orientée en fonction des entreprises d'investissement direct. Or, il est essentiel de jeter de la lumière sur ces entreprises, dont l'influence est appelée à se développer, la mondialisation de l'économie canadienne aidant. On pourrait obtenir plus de renseignements en analysant leurs activités selon deux grands cadres, soit en brossant un tableau complet et cohérent de toutes les activités des entreprises

picture of all activities of direct investment enterprises, at least those that Canadians control; relate their activities against the more widely used statistical aggregates which describe the Canadian domestic economy.

A picture of all the activities need be presented because a direct investment enterprise is a whole entity with an overall strategy and decision making process which are bound to affect the components. It is the components which are measured by national statistical systems. Within a national statistical system, there is a need to regroup the existing statistics into a coherent frame and to supplement them, when necessary. For example, as mentioned earlier, profits are not sufficient to analyze the profitability of direct investment. Holding gains and losses which are embedded in the value of the equity, when realized, need also be taken into account. Furthermore, the foreign direct investors may also engage in cross-border trade with its Canadian affiliates, buying and selling goods and services, transactions which affect the profitability of the direct investment. Unfortunately, existing statistics on merchandise trade are derived from Customs documents which do not easily identify the relationships between the Canadian and the foreign transactors; the trade in services provides such a breakdown, but the volume is much smaller than for merchandise.⁷ This is partly related to the fact that a significant proportion of trade in services, which often calls for the proximity of producers and clients, is likely to be conducted from foreign direct investment establishments. There is currently no statistics available on trade conducted abroad in foreign establishments of Canadian direct investors.

Among the aggregated measures used to describe the economy, the Gross Domestic Product (GDP) measures the production within the Canadian boundaries over a period of time. A closely related measure, Gross National Product (GNP), also focuses on production to which it adds the income earned abroad by Canadian residents and from which it deducts the income in Canada paid out to non-residents. Historically, Canadian residents have received less income from abroad than foreign residents received from Canada, resulting in a deficit in the investment income in Canada's balance of payments. This is attributable to the much greater volume of foreign investment in Canada than Canadian investment abroad. Because of this net payment abroad, the GNP is lower than the GDP. As shown earlier, the accrual

d'investissement direct (du moins celles contrôlées par des Canadiens), soit en comparant ces activités aux agrégats statistiques d'utilisation courants qui décrivent l'économie nationale du Canada.

Il faut brosser un tableau de toutes les activités parce qu'une entreprise d'investissement direct représente une entité intégrale, dotée d'un processus stratégique et décisionnel global qui a forcément une incidence sur ses composants. Ce sont justement ces derniers qui sont mesurés par les appareils statistiques nationaux, au sein desquels il faut regrouper les statistiques existantes en un cadre cohérent et les compléter, au besoin. Par exemple, comme on l'a vu plus haut, les bénéfices ne suffisent pas pour analyser la rentabilité des investissements directs. Il faut également prendre en compte les plus-values et les moins-values rattachées à la participation, lorsqu'elles sont réalisées. De plus, les investisseurs directs étrangers peuvent aussi s'adonner à des échanges transfrontaliers avec leurs sociétés affiliées canadiennes, achetant et vendant des biens et services; ces opérations ont aussi une influence sur la rentabilité des investissements directs. Malheureusement, les statistiques existantes sur le commerce des marchandises sont tirées de documents douaniers, qui ne font pas clairement ressortir les rapports entre les parties canadienne et étrangère aux diverses transactions; les échanges de services fournissent une telle ventilation, mais leur volume est beaucoup plus faible que celui des marchandises⁷. Cette situation s'explique en partie par le fait qu'une proportion appréciable des échanges de services, lesquels nécessitent souvent la proximité des producteurs et des clients, se fait vraisemblablement à partir d'établissements étrangers d'investissement direct. Il n'existe à l'heure actuelle aucune statistique sur le commerce mené à l'étranger par les établissements étrangers d'investisseurs directs canadiens.

Parmi les indicateurs agrégés utilisés pour décrire l'économie, le produit intérieur brut (PIB) mesure la production à l'intérieur des frontières canadiennes sur une période donnée. Un indicateur apparenté, le produit national brut (PNB), met également l'accent sur la production, mais y ajoute le revenu gagné à l'étranger par les résidents du Canada et en soustrait le revenu versé au Canada à des non-résidents. Historiquement, les résidents canadiens ont reçu de l'étranger un revenu plus faible que celui touché par les résidents étrangers de sources canadiennes, ce qui a laissé un déficit au titre des revenus de placements dans la balance des paiements du Canada. Cela s'explique par le fait que le volume des investissements étrangers au Canada est de loin supérieur à celui des investissements canadiens à l'étranger. À cause de cette sortie nette de fonds vers l'étranger, le PNB est inférieur au PIB. Comme on l'a vu plus haut,

⁷ Please refer to Characteristics of importing firms, Canadian Economic Observer, August 1993, and to *Canada's international transactions in services*, catalogue 67-203.

⁷ Se reporter à l'article sur les caractéristiques des entreprises importatrices dans *L'observateur économique canadien* (août 1993) et à la publication intitulée *Les transactions internationales de services du Canada*, n^o 67-203 au catalogue.

of profits on direct investment increased the deficit on investment income for most years. This would in turn further depress the GNP if the profits of direct investors were accrued by recording reinvested earnings. The national accountants do not integrate such reinvested earnings in the calculation of the GNP. The net reinvested earnings show only as a reconciliation item between the GNP and the balance of payments series. In other words, the GNP recognizes the profits of direct investors only when remitted as dividends and not when earned. Similarly, reinvested earnings show as a reconciliation item between the capital flows of the balance of payments and the financial flows series.

Closely related to series on direct investment are those pertaining to the foreign country of control of certain elements of the Canadian economy⁸. The relationship can better be illustrated by contrasting the profits on direct investment against the net operating income of foreign controlled enterprises in Canada. The latter series differs from the profits figures for two reasons. The net operating income excludes investment income as well as financing expenses. Furthermore, it refers to the total income of foreign controlled firms in Canada. The present study shows the share of foreign direct investors in Canadian profits. In most cases, foreign direct investors control the firms in which they invest, though they may not own them outright. Their share of ownership in profit is therefore smaller than the totality of the profits under their control. For example, U.S. company A can own 90% of Canadian company B and, as such, controls company B. The control series will attribute the totality of the profits of company B to the U.S. control whereas the direct investment will show only the 90% of profits accruing to A. Direct investment series focus on foreign ownership and not on foreign control.

l'application de la comptabilité d'exercice aux bénéfices au titre des investissements directs aggrave presque chaque année le déficit des revenus de placements. Le PNB s'en trouverait affaibli davantage si les bénéfices des investisseurs directs étaient comptabilisés en tenant compte des bénéfices réinvestis. Les responsables de la comptabilité nationale n'intègrent pas les bénéfices réinvestis dans le calcul du PNB. Les bénéfices réinvestis nets ne figurent qu'à titre d'élément de rapprochement entre les séries du PNB et de la balance des paiements. Autrement dit, le PNB reconnaît les bénéfices des investisseurs directs seulement lorsqu'ils sont versés sous forme de dividendes, et non lorsqu'ils sont gagnés. Parallèlement, les bénéfices réinvestis apparaissent comme un élément de rapprochement entre les flux de capital de la balance des paiements et ceux de la série des flux financiers.

Les séries sur les investissements directs sont étroitement liées à celles sur le pays étranger où s'exerce le contrôle de certains éléments de l'économie canadienne⁸. On peut bien illustrer ce rapport en contrastant les bénéfices au titre des investissements directs avec le bénéfice d'exploitation net réalisé au Canada par les entreprises sous contrôle étranger. Cette dernière série tranche avec les chiffres sur les bénéfices pour deux motifs. Le bénéfice d'exploitation net exclut les revenus de placements et les charges financières. De plus, il se rapporte au bénéfice global dégagé au Canada par les entreprises contrôlées à l'étranger. La présente étude, pour sa part, montre la part des bénéfices canadiens accaparée par les investisseurs directs étrangers. Dans la plupart des cas, ces derniers contrôlent les entreprises dans lesquelles ils participent, même s'ils n'en sont pas les propriétaires absolus. Leur quote-part des bénéfices est donc inférieure à la totalité des bénéfices qu'ils contrôlent. Par exemple, l'entreprise américaine A peut détenir 90% de l'entreprise canadienne B et, à ce titre, contrôler l'entreprise B. Alors que la série sur le contrôle attribue la totalité des bénéfices de l'entreprise B au contrôle américain, celle sur les investissements directs montre que A reçoit seulement 90% des bénéfices. La série sur les investissements directs met l'accent sur la propriété étrangère, plutôt que sur le contrôle étranger.

8 Calura, part 1, Corporations, catalogue 61-220.

8 CALURA, Partie 1, Personnes morales, n^o 61-220 au catalogue.

APPENDIX: CONCEPTS, SOURCES AND METHODS

Concept of profits

Profits are defined according to the standards recommended⁹ by the International Monetary Fund (IMF) as earnings net of income or corporation taxes payable. Earnings are calculated net of depreciation. Although depreciation should, in principle, be calculated at current replacement cost, often the only data available are based on historical cost.

These standards are very similar to those used in the System of National Accounts (SNA), which focuses on economic production. The major differences arise from the treatment of depletion and taxes. Depletion and taxes are not treated as expenses in the SNA but are so in calculating the net income accruing to the foreign direct investors. These charges are expensed because they are not available to the direct investors. What is available to the direct investor is the portion of revenues net of expenses as reported in the books of the enterprise.

While the concept of profits is straightforward, its measurement¹⁰ is quite difficult because of data limitations.

Measures of foreign profits on Canadian direct investment abroad

Two major sources of data were used: from 1983 to 1987, the data were largely obtained from statements of retained earnings of the foreign corporations in which Canadian enterprises had direct investment, as surveyed by the Balance of Payments Division of Statistics Canada. For the remaining years, the data were obtained from the income statements of these foreign corporations.

From 1983 to 1987, the annual change in retained earnings of foreign subsidiaries and affiliates was calculated and adjusted to take into account the ownership ratio of the Canadian direct investors. The data were reviewed to exclude gains and losses from non current operations. The dividends received by the Canadian direct investors were also reviewed to determine if they arose from

9 Balance of Payments Manual, Fifth Edition, paragraph 286, page 73.

10 The procedures used were largely inspired from the section "Measures of Undistributed Earnings", chapter VII of *The Canadian Balance of Payments and International Investment Position, a description of sources and methods*, Catalogue 67-506E.

ANNEXE : CONCEPTS, SOURCES ET MÉTHODES

La notion de bénéfices

Les bénéfices sont définis selon les normes recommandées⁹ par le Fonds monétaire international (FMI), c'est-à-dire qu'ils correspondent au bénéfice diminué des impôts sur le revenu ou sur les sociétés à payer. On déduit également l'amortissement dans le calcul du bénéfice. Alors qu'il faudrait, en principe, calculer l'amortissement au coût de remplacement actuel, il arrive souvent que les seules données disponibles soient fondées sur le coût historique.

Ces normes ressemblent de très près à celles utilisées dans le système de comptabilité nationale (SCN), qui met l'accent sur la production économique. Les principaux écarts tiennent au traitement de l'épuisement et des impôts. Ces deux postes ne sont pas considérés comme des charges aux fins du SCN, mais ils le sont dans le calcul du bénéfice qui revient aux investisseurs directs étrangers. Ils sont passés en charge du fait qu'ils ne sont pas mis à la disposition des investisseurs directs, contrairement à la part des revenus diminuée des frais déclarée dans les livres de l'entreprise.

Bien que le concept de bénéfices soit assez simple, il est assez difficile de le mesurer¹⁰ en raison des contraintes des données.

Estimations des bénéfices étrangers sur les investissements directs canadiens à l'étranger

On a utilisé deux sources de données principales : de 1983 à 1987, les données étaient tirées principalement des états des bénéfices réinvestis des sociétés étrangères dans lesquelles les entreprises canadiennes avaient des investissements directs, selon les enquêtes de la Division de la balance des paiements de Statistique Canada. Pour les années suivantes, les données étaient tirées des états des résultats de ces sociétés étrangères.

De 1983 à 1987, la variation annuelle des bénéfices réinvestis des filiales et des sociétés affiliées étrangères était calculée et corrigée afin de prendre en compte le ratio de propriété des investisseurs directs canadiens. Les données étaient révisées afin d'exclure les gains et les pertes au titre des opérations non courantes. Les dividendes reçus par les investisseurs directs canadiens étaient également revus afin de déterminer s'ils

9 Manuel de la balance des paiements, cinquième édition, paragraphe 286, page 77.

10 Les procédés employés se sont largement inspirés de la section intitulée "Bénéfices non répartis", chapitre VII de l'ouvrage intitulé *La balance des paiements et le bilan des investissements internationaux du Canada - Description des sources et des méthodes*, n^o 67-506F au catalogue.

extraordinary gains or valuation adjustments, in which case, they were adjusted downwards. The sum of changes in retained earnings and dividends, duly adjusted when applicable, was used as the profit figure. The addition had to be made at the 18 industrial classification level by foreign region because dividends were not available by company in electronic form for those past years. The quarterly distribution was derived on the basis of quarterly movements of domestic profits by industry using the universe of Canadian corporations as compiled by the Industrial Organization and Finance Division (IOFD) of Statistics Canada.

For the period 1988 to 1993, profits were taken directly from the financial statements of foreign corporations and, beginning in 1990, they were obtained directly from surveys of Canadian direct investors on their operations abroad. The percentages of ownership of Canadian direct investors were applied against these profits.

The series on foreign profits thus obtained had certain limitations. First, accounting rules used in various countries may differ significantly. Second, data were not always available to carry out the adjustments required and the profits derived may still contain some elements of holding gains or losses or be subject to measurement errors, especially from 1983 to 1987. Third, the quarterly movements may not always be representative of trends abroad but they are sufficiently reliable to warrant their publication.

Measures of Canadian profits on foreign direct investment in Canada

Data on Canadian profits were more readily available than on foreign profits, though they also required adjustments to arrive at an appropriate profit concept. As for foreign profits, two major procedures were developed according to the periods covered: 1983 to 1987 and 1988 onwards.

For 1983 to 1987, the profits data were derived by using a building block approach. First, the profits in Canada of the 500 largest companies owned by foreign direct investors were compiled from retained earnings statements data collected on surveys by the Balance of Payments Division of Statistics Canada. This sample was inflated to universe on the basis of domestic profits of Canadian non-financial industries compiled from surveys collected by the industrial Organization and Finance Division of Statistics Canada. Foreign ownership ratios of capital employed in Canada¹¹ were applied as indicators to prorate the

provenaient de gains extraordinaires ou d'ajustements de valeur, auquel cas ils étaient révisés à la baisse. La somme des variations des bénéfices réinvestis et des dividendes, une fois toutes les corrections nécessaires apportées, servait de chiffre pour les bénéfices. Il fallait faire l'addition au niveau des 18 secteurs d'activité par région étrangère parce que les dividendes n'étaient pas disponibles par compagnie sous forme électronique pour ces années. La répartition trimestrielle a été faite à partir des mouvements trimestriels des bénéfices intérieurs par branche d'activité, en utilisant pour cela l'univers des sociétés canadiennes défini par la Division de l'organisation et des finances de l'industrie (DOFI) de Statistique Canada.

Pour la période 1988-1993, les bénéfices sont tirés directement des états financiers des sociétés étrangères et, à compter de 1990, proviennent directement des enquêtes auprès des investisseurs directs canadiens concernant leurs activités à l'étranger. Le pourcentage de propriété des investisseurs directs canadiens était utilisé dans le cas de ces bénéfices.

La série des bénéfices étrangers ainsi obtenue présentait certaines limites. D'abord, les principes comptables utilisés dans les différents pays peuvent différer sensiblement. Ensuite, les données ne sont pas toujours disponibles pour apporter les corrections nécessaires et les bénéfices calculés peuvent encore contenir des éléments de gains ou de pertes de capital ou faire l'objet d'erreurs de mesure, en particulier de 1983 à 1987. Enfin, les mouvements trimestriels peuvent ne pas toujours être représentatifs des tendances à l'étranger, mais ils sont suffisamment fiables pour qu'on puisse les publier.

Estimations des bénéfices canadiens au titre des investissements directs étrangers au Canada

Les données sur les bénéfices canadiens sont plus facilement disponibles que celles sur les bénéfices étrangers, même si elles doivent également subir des ajustements afin de les aligner sur un concept de bénéfice qui convienne. De même que pour les bénéfices étrangers, on a élaboré deux procédures principales selon les périodes visées : 1983 à 1987 et à compter de 1988.

Pour la période 1983-1987, on a obtenu les données des bénéfices en procédant par étape. D'abord, on a rassemblé les bénéfices au Canada des 500 principales compagnies appartenant à des investisseurs directs étrangers à partir des données des états des bénéfices réinvestis recueillies lors des enquêtes menées par la Division de la balance des paiements de Statistique Canada. On a extrapolé cet échantillon pour obtenir l'univers sur la base des bénéfices intérieurs des branches d'activité non financières canadiennes rassemblés à partir des enquêtes menées par la Division de l'organisation et des finances de l'industrie de Statistique Canada. On a utilisé les ratios de propriété étrangère du capital employé au Canada¹¹

ownership. The resulting profits data were macro-audited against the corporate profits data published in the System of National Accounts. The reinvested earnings (profits minus dividends paid abroad) were in turn compared to the net change in the stock of foreign direct investment in Canada (as published in Canada's International Investment Position) and for U.S. direct investment in Canada against corresponding U.S. data. The quarterly data on profits were derived on the same basis as that described above on foreign profits.

For the period 1988 onwards, the data were derived from surveys of quarterly profits surveyed by the Industrial Organization and Finance Division of Statistics Canada. These financial data pertain to the private non-financial and financial corporate sectors of the economy. Industries such as agriculture and fishing are excluded as they are generally not incorporated and involve very little foreign ownership. The profits were compiled to exclude gains and losses on the translation of foreign currencies, write-offs and valuation adjustments, except for financial institutions where these charges were treated as expenses.

comme indicateurs pour calculer la propriété au prorata. Les données sur les bénéfices en résultant ont fait l'objet d'une macro-vérification par rapport aux données des bénéfices des sociétés publiées dans le système de comptabilité nationale. Les bénéfices réinvestis (bénéfices moins dividendes versés à l'étranger) ont été ensuite comparés à la variation nette du stock des investissements directs étrangers au Canada, telle qu'elle figure dans le bilan international des investissements du Canada, par rapport aux données américaines correspondantes. On a calculé les données trimestrielles des bénéfices sur la même base que celle décrite ci-dessus pour les bénéfices étrangers.

Pour la période commençant en 1988, on a calculé les données à partir des enquêtes sur les bénéfices trimestriels menées par la Division de l'organisation et des finances de l'industrie de Statistique Canada. Ces données financières portent sur les secteurs financier et non financier privés de l'économie. Les branches telles que l'agriculture et la pêche sont exclues car elles ne sont pas en général constituées en sociétés, et la propriété étrangère y est presque inexistante. Les bénéfices ont été rassemblés de façon à exclure les gains et les pertes sur la conversion en devises étrangères, les radiations et les ajustements de valeur, à l'exception des institutions financières, pour lesquelles ces frais sont considérés comme des dépenses.

11 Canada's International Investment Position, 1992, catalogue 67-202.

11 Bilan des investissements internationaux du Canada, 1992, n^o 67-202 au catalogue

Table 1 / Tableau 1

**Impact of Reinvested Earnings on the Current Account Balance 1983 to 1993 /
Impact des bénéfices réinvestis sur le solde du compte courant 1983 à 1993**

	Reinvested Earnings on Canadian Direct Investment Abroad/ Bénéfices réinvestis sur l'investissement direct canadien à l'étranger	Reinvested Earnings on Foreign Direct Investment in Canada/ Bénéfices réinvestis sur l'investissement direct étranger au Canada	Net change on Current Account Balance/ Changement net du solde du compte courant
(\$ millions)			
1983	-296	3,583	-3,879
1984	1,612	4,113	-2,501
1985	943	4,040	-3,097
1986	-690	1,969	-2,659
1987	1,692	5,734	-4,042
1988	-1,705	3,916	-5,621
1989	416	3,971	-3,555
1990	550	-463	1,013
1991	-486	-3,320	2,834
1992	497	-3,536	4,033
1993	-495	2,039	-2,534

Table 2 / Tableau 2

**Impact of Reinvested Earnings on the Capital Account Flows/
Impact des bénéfices réinvestis sur les flux du compte de capital**

	Change to Net Flow on Canadian Direct Investment Abroad/ Changement au flux net des investissements directs canadiens à l'étranger	Change to Net Flow on Foreign Direct Investment in Canada/ Changement au flux net des investissements directs étrangers au Canada	Net change on Capital Account Flows/ Changement net au flux du compte de capital
(\$ millions)			
1983	296	3,583	3,879
1984	-1,612	4,113	2,501
1985	-943	4,040	3,097
1986	690	1,969	2,659
1987	-1,692	5,734	4,042
1988	1,705	3,916	5,621
1989	-416	3,971	3,555
1990	-550	-463	-1,013
1991	486	-3,320	-2,834
1992	-497	-3,536	-4,033
1993	495	2,039	2,534

Table 3 / Tableau 3

**Canadian Direct Investment Abroad, Contributors to Net Change
in Book Value 1983 to 1993 /
Investissements directs canadiens à l'étranger, facteurs expliquant la
variation nette de la valeur comptable, 1983 à 1993**

	Net Cross-border Flows on Direct Investment/ Flux outre-frontière net d'investissement direct	Reinvested Earnings/ Bénéfices réinvestis	Other factors/ Autres facteurs	Net Change in Book Value/ Variation nette de la valeur comptable	Book Value at Year end/ Valeur comptable en fin d'année
(\$ millions)					
1983	3,540	-296	3,516	6,760	42,318
1984	3,160	1,612	3,002	7,774	50,092
1985	4,331	943	1,858	7,132	57,224
1986	5,554	690	-591	4,273	61,497
1987	9,630	1,692	-2,477	8,845	70,342
1988	6,443	-1,705	994	5,732	76,074
1989	5,012	416	2,843	8,271	84,345
1990	4,972	550	1,674	7,196	91,541
1991	7,198	-486	2,832	9,544	101,085
1992	3,962	497	990	5,449	106,534
1993	9,753	-495	-417	8,841	115,375

Table 4 / Tableau 4**Direct Investment in Canada from Abroad, Contributors to Net Change
in Book Value 1983 to 1993/****Investissements directs au Canada de l'étranger, facteurs expliquant
la variation nette de la valeur comptable, 1985 à 1995**

	Net Cross-border Flows on Direct Investment/ Flux outre-frontière net d'investissement direct	Reinvested Earnings/ Bénéfices réinvestis	Other factors/ Autres facteurs	Net Change in Book Value/ Variation nette de la valeur comptable	Book Value at Year end/ Valeur comptable en fin d'année
(\$ millions)					
1983	-1,116	3,583	4,388	6,855	79,669
1984	2,043	4,113	159	6,315	85,984
1985	-2,266	4,040	2,600	4,374	90,358
1986	1,895	1,969	1,832	5,696	96,054
1987	4,926	5,734	-151	10,509	106,563
1988	4,035	3,916	351	8,302	114,865
1989	1,970	3,971	2,550	8,491	123,356
1990	9,626	-463	-1,002	8,161	131,517
1991	6,658	-3,320	1,132	4,470	135,987
1992	9,067	-3,536	-2,594	2,937	138,924
1993	5,610	2,039	-685	6,964	145,888