

concept de l'intégration, qui se fondent sur la parité des intérêts.<sup>3</sup> Dans une étude récemment réalisée pour le compte de la Banque du Canada, William White compare les réalisations canadiennes et américaines. Il en vient à conclure que les marchés à court terme sont totalement intégrés et qu'il est fort possible qu'il en soit de même pour les marchés à long terme.<sup>4</sup>

## 2.2 L'importance de l'intégration des marchés financiers pour le Canada

Deux exemples illustrent bien l'ampleur de la participation étrangère dans les marchés financiers canadiens et l'importance de ceux-ci dans le cadre général de l'économie du pays.

- Fin 1992, la valeur des obligations canadiennes détenues par des intérêts étrangers atteignait 232 milliards de dollars canadiens, soit plus du tiers de celle des titres en circulation.<sup>5</sup> Les investisseurs américains en possédaient évidemment la plus forte proportion, soit 38 p. 100. La valeur du portefeuille étranger d'actions canadiennes, à 18 milliards de dollars canadiens, n'était pas aussi élevée.
- Selon l'étude la plus récente, qui date d'avril 1992, la valeur moyenne des opérations de change réalisées quotidiennement par des établissements canadiens se situait à près de 22 milliards de dollars américains.<sup>6</sup> Ce chiffre, transposé sur une base annuelle, démontre que les mouvements de capitaux, dans le marché canadien des changes, sont plus de neuf fois supérieurs à notre produit intérieur brut.

L'ampleur de la participation étrangère dans les marchés financiers canadiens signifie entre autres choses que les péripéties de l'évolution économique, ailleurs dans le monde, peuvent se répercuter chez nous sans délai et peut-être de façon exponentielle. Par exemple, la déflation des actifs japonais, amorcée en 1989, a amené les investisseurs de ce pays à étudier de plus près leur position à l'étranger et notamment leur portefeuille de valeurs canadiennes. Ils poursuivent d'ailleurs leur mouvement de recul. En septembre 1993, on a constaté que la valeur des obligations canadiennes appartenant à des intérêts japonais avait chuté de 49 à 45 milliards de dollars canadiens en un an.

---

<sup>3</sup> Voir à ce sujet Blundell-Wignall, A. et F. Browne, *Increasing Financial Market Integration, Real Exchange Rates and Macroeconomic Adjustment*, OCDE, Service de l'économie et de la statistique, document de travail n° 96, Paris, février 1991, pp. 8-14.

<sup>4</sup> White, W., *op. cit.*, pp. 3-4.

<sup>5</sup> Statistique Canada, *Bilan des investissements internationaux du Canada, 1926-1992*, n° 67-202, Ottawa, mars 1993, p. 27.

<sup>6</sup> Close, N. et C. Duenwald, «Survey of the Canadian Foreign Exchange Market», *Revue de la Banque du Canada*, octobre 1992, p. 23.