

CA1  
EA533  
94P16  
FRE  
ex.1  
DOCS

NON CLASSIFIÉ

***Ministère des Affaires étrangères  
et du Commerce international***

**DOCUMENT DES POLITIQUES**

**N° 94/16**

---

**Établissements financiers et entreprises :  
une relation à la japonaise**

par

**James McCormack  
Économiste  
Direction des politiques économique et commerciale (CPE)  
Groupe des politiques**

**Juin 1994**

---

Les documents du Groupe des politiques ont pour objet d'encourager, parmi les responsables de la politique étrangère, les échanges sur les tendances et les questions internationales. Les opinions exprimées dans ces documents ne sont pas nécessairement celles du gouvernement du Canada.

Prière d'adresser vos observations et vos questions concernant le présent document au Groupe des politiques (CPB), Affaires étrangères et Commerce international, 125, promenade Sussex, Ottawa (Ontario) K1A 0G2 [Tél. : (613) 944-0367; télécopieur : (613) 944-0375]. On peut obtenir des copies de ce document en faisant la demande à InfoCentre (BPTE) du Ministère [1-800-267-8376; région outaouaise tel: (613) 944-4000; télécopieur : (613) 996-9709], en mentionnant le code SP50F.

An english version of the Paper is also available.

## DOCUMENTS DU GROUPE DES POLITIQUES - POLICY STAFF PAPERS

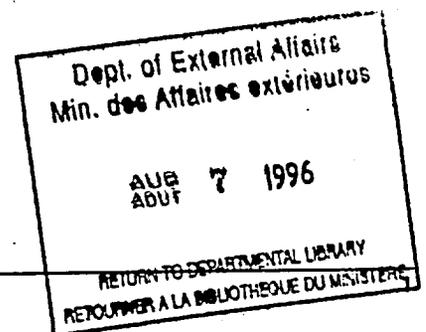
Récents documents sur des questions économiques et de politique commerciale :  
Recent papers on Economic and Trade Policy Issues :

### A) DOCUMENTS SUR LA POLITIQUE COMMERCIALE :

1. La mondialisation et la politique officielle au Canada : à la recherche d'une paradigme, par Keith H. Christie. Document n° 93/01 (janvier 1993). \* SP19
2. Trade and the Environment : Dialogue of the Deaf or Scope for Cooperation?, par Michael Hart et Sushma Gera. Document n° 92/11 (juin 1992). SP18
3. La mondialisation : Incidence sur la dynamique du commerce et de l'investissement, par Dennis Seebach. Document n° 93/07 (juin 1993). \* SP25
4. Le contrôle des fusionnements à l'heure de la libéralisation des échanges : convergence ou coopération?, par Nicolas Dimic. Document n° 93/09 (août 1993). \* SP27
5. Les consortiums technologiques : le dilemme du prisonnier?, par Rhoda Caldwell. Document n° 93/10 (août 1993). \* SP28
6. La durée optimale des brevets dans une économie commercante : matériaux pour l'avenir de la politique commerciale, par I. Prakash Sharma. Document n° 93/12 (octobre 1993). \* SP30
7. L'émergence d'une politique commerciale stratégique : chacun pour soi et dieu pour tous, par I. Prakash Sharma et Keith H. Christie. Document n° 93/14 (décembre 1993). \* SP32
8. Mesures de conformité et règlement des différends dans les accords environnementaux internationaux : deux poids, deux mesures, par Keith H. Christie. Document n° 93/15 (décembre 1993). \* SP33
9. Effets de l'intégration des marchés sur le commerce et la politique commerciale, par James McCormack. Document n° 94/01 (février 1994). \* SP35
10. La nouvelle Jérusalem : la mondialisation, la libéralisation du commerce et certaines incidences sur la politique canadienne du travail, par Rob Stranks. Document n° 94/02 (février 1994). \* SP36
11. Convergence de la politique de concurrence : les cartels d'exportation, par William Ehrlich et I. Prakash Sharma. Document n° 94/03 (avril 1994). SP37
12. Programme de diversification du libre-échange au lendemain de l'ALENA et des NCM, par Keith H. Christie. Document n° 94/04 (janvier 1994). \* SP38
13. Stratégies mondiales et investissement étranger direct : dimension commerciale et économique au Canada, par Julie Fujimura. Document n° 94/07 (février 1994). \* SP41
14. Competition and Trade Policy Interface: Some Issues in Vertical Restraints, par I. Prakash Sharma et Prue Thomson. Document n° 94/11 (À paraître). SP45
15. Competition Policy Convergence : Abuse of Dominant Position, par I. Prakash Sharma, Prue Thomson et Nicolas Dimic. Document n° 94/12 (À paraître). SP46

Établissements financiers et entreprises :  
une relation à la japonaise

Résumé .....	3
Executive Summary .....	7
1. Introduction .....	11
2. La structure du capital-actions des entreprises japonaises .....	12
2.1 Qui est propriétaire de quoi? .....	13
2.2 La concentration de la propriété et son ampleur .....	17
3. Réglementation officielle des relations .....	18
3.1 La loi antitrust .....	19
4. Le développement de liens informels .....	22
4.1 Le contexte historique .....	22
4.2 Les <i>keiretsu</i> .....	24
4.2.1 Les <i>keiretsu</i> verticaux .....	25
4.2.2 Les <i>keiretsu</i> horizontaux .....	25
4.2.3 Les <i>keiretsu</i> horizontaux sont-ils en voie d'extinction? .....	30
4.3 Effets commerciaux pour les entreprises étrangères .....	33
5. Le traitement des établissements financiers étrangers au Japon .....	35
5.1 Les banques commerciales .....	37
5.1.1 L'expérience du Canada .....	39
5.2 Les sociétés d'assurance .....	40
5.3 Effets commerciaux pour les établissements financiers étrangers .....	41
6. Conclusions et conséquences au plan de la politique commerciale .....	44
6.1 Les <i>keiretsu</i> .....	45
6.1.1 Le secteur financier et les autres industries .....	45
6.1.2 Leçons à tirer de l'actionnariat croisé .....	47
6.2 Fixer les priorités .....	49



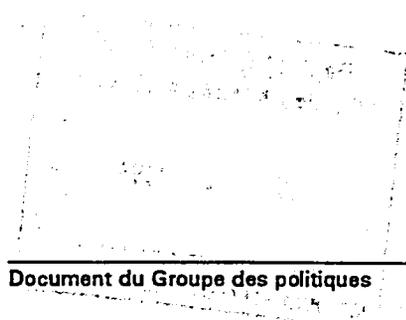
**ANNEXE 1**

**Relations entre les banques commerciales et les établissements non financiers en Amérique du Nord . . . . . 54**

**ANNEXE 2**

**Le traitement des banques commerciales étrangères en Amérique du Nord . 56**

**Bibliographie . . . . . 58**



## Résumé

Au Japon, les relations entre les institutions financières et non financières sont beaucoup plus étroites qu'en Amérique du Nord. Ce document décrit ce type de relations spéciales sur le marché japonais, détermine si elles se limitent aux institutions japonaises et examine leurs répercussions sur le commerce, d'une part, et la façon dont la politique commerciale doit y répondre, d'autre part.

Les principales conclusions du document sont les suivantes :

- Au Japon, les relations entre les sociétés sont fondées sur les pratiques commerciales du pays et ne visent pas explicitement à exclure les sociétés étrangères ou à faire des distinctions à leur détriment.
- Néanmoins, il existe un certain nombre d'obstacles réels au commerce international ou, tout au moins, des conditions attribuables directement ou indirectement aux liens étroits entre les sociétés, qui font que l'accès au marché japonais est plus difficile que l'accès à d'autres marchés.
- La politique commerciale peut servir à opérer un changement au Japon. Il est essentiel que toutes les entreprises, étrangères et nationales, puissent bénéficier des relations étroites existant entre les sociétés ainsi qu'entre le gouvernement et l'industrie.
- Les initiatives relevant de la politique commerciale n'accroîtront pas à elles seules la participation étrangère au marché japonais. C'est surtout aux entreprises étrangères qu'il appartient de s'adapter aux pratiques japonaises et de nouer des relations d'affaires à long terme — si prisées par les Japonais.

Mentionnons, à titre d'exemple, le fait qu'au Japon, environ 20 % des actions en circulation est détenu par des banques commerciales, alors qu'aux États-Unis les banques détiennent moins de 1 % de l'ensemble du capital-actions des sociétés américaines. Ces liens étroits ne sont cependant pas limités aux banques commerciales, puisque les sociétés commerciales détiennent les deux tiers de l'ensemble du capital-actions des sociétés japonaises. Aux États-Unis, 38 % seulement du capital-actions sont détenus par les sociétés.

Bien que la loi contre les monopoles interdise aux institutions financières de détenir plus de 5 % des actions d'autres entreprises (10 % dans les cas des compagnies d'assurance), les liens inter-sociétés qui se sont noués depuis la Seconde Guerre mondiale ressemblent à ceux qui unissaient les *zaibatsu*, groupes centrés sur la famille, que l'on retrouvait au Japon avant et pendant la guerre. Les autorités d'occupation ont tenté de

dissoudre les *zaibatsu* qui étaient, selon elles, des concentrations dangereuses de pouvoirs, notamment des pouvoirs économiques. Tandis que les groupes commerciaux axés sur la famille succombaient rapidement aux nouveaux instruments de contrôle législatifs, d'autres groupes, appelés les *keiretsu*, voyaient le jour. Les *keiretsu* étaient fondés sur des liens étroits entre les banques et les institutions non bancaires.

L'établissement de liens étroits entre les banques et les institutions était inévitable dans le contexte de la reconstruction de l'économie japonaise. En effet, le Japon se retrouvait isolé du reste du monde sur le plan financier, avait un marché des valeurs mobilières peu développé et contrôlait rigoureusement les taux d'intérêt. La plupart des épargnants et des emprunteurs étaient contraints de faire affaire avec les banques commerciales.

En l'absence de choix, les sociétés emprunteuses dépendaient beaucoup des banques commerciales pour se maintenir à flot. Même si les banques ne pouvaient détenir que 5 % du capital-actions d'autres entreprises, et que d'ordinaire ce pourcentage était moindre, les rapports qu'elles entretenaient avec les entreprises auxquelles elles accordaient du financement par emprunt à long terme tenaient davantage du comportement d'actionnaires et non de créanciers. Alors qu'au sein d'un *keiretsu*, les entreprises ne détiennent qu'une petite part du capital-actions d'une société soeur, (habituellement de 2 à 5 % des actions en circulation), dans l'ensemble d'un réseau, de *keiretsu*, par contre, le pourcentage du capital-actions détenu peut être très élevé. Vu le grand nombre d'accords d'actionariat croisés et « stables », de 60 à 80 % des actions d'un *keiretsu* ne sont jamais négociées en bourse.

La capacité des entreprises japonaises à emprunter des sommes importantes auprès des banques, surtout si elles font partie du même *keiretsu*, pose la question de savoir si elles ont accès à des capitaux plus patients, à meilleur marché, qui leur confèreraient un avantage concurrentiel. Selon les renseignements disponibles, nous savons que les entreprises japonaises ont accès à des capitaux plus patients, mais il est plus difficile de savoir s'il y a, ou même s'il y a jamais eu, des capitaux à bon marché au Japon.

Un certain nombre de facteurs portent à croire que l'importance des *keiretsu* diminue, même s'ils jouent encore un rôle prépondérant sur le plan économique. Maintenant que les entreprises japonaises ont facilement accès à d'autres sources de capital (y compris à des sources étrangères) la clientèle des banques évolue. Après avoir vu leurs bénéfices diminuer quatre années d'affilée, les entreprises japonaises sont à la recherche de fonds à bon marché. De leur côté, les déposants peuvent se procurer des titres portant intérêt à des taux plus élevés, de sorte que les banques doivent se battre pour garder leur clientèle. Entre temps, les banques s'inquiètent de plus en plus du coût de leur participation dans certaines entreprises clientes.

Les banques étrangères pourraient se trouver au nombre des bénéficiaires de l'affaiblissement des relations qui unissent les membres des *keiretsu*. Trois facteurs connexes pourraient aider les banques étrangères à accroître leur part du marché japonais : collectivement, les sociétés formant un *keiretsu* ne représentent plus la majorité de la clientèle des banques commerciales; la restructuration des sociétés japonaises comportera probablement une réduction du coût des services financiers et accroîtra la concurrence; les liens opérationnels entre les banques japonaises et les institutions non financières diminuent graduellement.

Néanmoins, et ce en dépit de la régression probable des *keiretsu*, la tendance de longue date qu'ont les entreprises japonaises de faire affaire avec des gens connus, y compris des institutions financières, continuera de faire obstacle aux entreprises étrangères souhaitant pénétrer les marchés japonais. La loyauté et les relations d'affaires à long terme sont très prisées des Japonais, qui continueront de reléguer au second plan les prix à court terme et la qualité du produit. Pour réussir au Japon, les entreprises étrangères devront faire preuve de patience et manifester un intérêt pour les relations à long terme, qui favorisent l'harmonie au détriment des profits à court terme.

Les entreprises étrangères doivent s'adapter à la façon de faire des Japonais pour les concurrencer sur les marchés intérieurs, tout comme elles le font pour d'autres marchés étrangers. Par exemple, l'entreprise ne devrait pas lâcher son fournisseur japonais pour la simple raison qu'un concurrent offre un prix légèrement inférieur. Il semble que les sociétés nord-américaines aient déjà appris certaines leçons, qu'elles ont commencé à mettre en pratique dans leurs opérations nationales, ne serait-ce qu'à petite échelle. Nous nous attendons à ce que toutes les entreprises souhaitant évoluer sur les marchés mondiaux adoptent certaines pratiques des entreprises japonaises et nord-américaines en matière de relations inter-sociétés.

#### Résumé des recommandations

En guise de conclusion, les auteurs du document formulent plusieurs recommandations visant à accroître la transparence des relations inter-sociétés au Japon et à ouvrir davantage les marchés japonais aux institutions financières étrangères :

- Insister sur l'adoption de mécanismes officiels efficaces pour que tout règlement visant le secteur financier, ainsi que toute ligne directrice, officielle ou officieuse, en particulier celles du gouvernement, fassent avant leur mise en oeuvre l'objet d'un examen et de pourparlers globaux auxquels participeront notamment les investisseurs étrangers intéressés par le marché japonais des services financiers, et pour que ces règlements et lignes directrices soient clairement rédigés et publiés.

- Examiner les conditions d'adhésion aux associations privées de compagnies d'assurance et de banques à l'égard de leurs membres afin d'éliminer tout obstacle à la participation active des compagnies d'assurance et des banques étrangères établies au Japon.
- Mettre en place un mécanisme visant à éliminer le secret entourant les activités de ces associations et leurs relations avec les organismes gouvernementaux de réglementation afin qu'elles ouvrent leurs listes de membres au public et qu'elles divulguent tous les aspects de leurs relations avec l'État à propos de l'élaboration de lignes directrices et des changements qu'il est proposé d'apporter aux règlements et aux lois-cadres régissant le secteur financier.
- Accélérer le processus d'approbation des nouveaux produits d'assurance au Japon. Le processus actuel est beaucoup trop long : l'examen d'un produit par le ministre des Finances et l'Association des compagnies d'assurance-vie du Japon (au sein de laquelle les intérêts étrangers sont sous-représentés) peut prendre jusqu'à quatre ans, période pendant laquelle les concurrents peuvent, à leur guise, mettre au point des produits semblables.
- Appuyer les efforts en vue de l'adoption d'un projet de loi sur la réforme complète du secteur des assurances au Japon, notamment la libéralisation des marchés de l'assurance-vie et de l'assurance I.A.R.D. (en plus de l'assurance individuelle contre les accidents et l'assurance-invalidité, secteurs qui ne sont pas encore libéralisés mais où les compagnies étrangères possèdent déjà une part importante du marché). Les réformes devraient aussi prévoir la levée des restrictions empêchant les compagnies d'assurance-vie de vendre de l'assurance I.A.R.D. et, à l'inverse, les compagnies d'I.A.R.D. de vendre de l'assurance-vie.
- Même si l'actionnariat croisé officialise des relations commerciales existantes au lieu d'en créer de nouvelles, il faut explorer les mesures d'encouragement, en particulier sur le plan fiscal, afin de stimuler la négociation des actions d'entreprises non financières, puisque, au Japon, environ 70 % des actions ne sont jamais négociées en bourse. La culture du *keiretsu* tend à restreindre les perspectives des institutions prêteuses souhaitant s'établir au Japon en limitant leurs activités à des sociétés de second rang qui n'ont aucune affiliation à un groupe industriel. Une plus grande activité boursière dans ce secteur permettrait aux banques étrangères de devenir actionnaires de grandes entreprises japonaises plus facilement, quoique modestement et avec précaution, conformément aux considérations de prudence. En étayant ainsi des relations à long terme, elles augmenteraient leur capacité virtuelle de jouer un rôle plus important quant au financement d'entreprises de « premier niveau ».

## Executive Summary

Inter-corporate relationships between financial institutions and non-financial firms are much closer in Japan than in North America. This Paper identifies the special relationships that exist between financial institutions and non-financial firms in the Japanese market, determines whether those relationships are limited to Japanese participants and considers their effects on trade as well as the appropriate response of trade policy.

The main findings of the Paper can be summarized as follows:

- Inter-corporate relationships in Japan are based on locally accepted business practices, and are not explicitly designed to exclude or discriminate against foreign firms.
- Nonetheless, there are a number of effective barriers to international trade, or at least circumstances that make entering the Japanese market more difficult than other foreign markets, that are a direct or indirect result of close inter-corporate ties in Japan.
- There is a role for trade policy in pressing for change in Japan. It is essential that close inter-corporate as well as government-industry relationships are open to all firms, foreign and domestic.
- Trade policy initiatives alone will not increase foreign participation in the Japanese market. The onus remains largely on foreign firms to adapt to Japanese practices and develop the type of long-term business relationships that are so highly valued in Japan.

As an example of the relatively close inter-corporate ties, about 20% of outstanding equity in Japan is held by commercial banks, compared to less than 1% of total U.S. equity held by U.S. banks. Close inter-corporate linkages are not restricted to commercial banks, however; two-thirds of total Japanese equity is held by corporations. In the U.S., corporations hold only 38% of all equity.

Although Japan's Anti-Monopoly Law allows a given financial institution to hold only 5% of the shares of other firms (10% in the case of insurance companies), the inter-corporate linkages that have evolved since the Second World War resemble the family-centred *zaibatsu* that existed prior to and during the war. Occupation leaders attempted to dismantle the *zaibatsu*, citing them as dangerous concentrations of economic and other powers. While the family-based corporate circles quickly succumbed to new regulatory

controls, other groups emerged, known as *keiretsu*, that were based on close relationships between banks and non-bank firms.

The close relationships that evolved between banks and non-financial corporations were inevitable in the reconstruction of Japan. Financially, Japan was internationally isolated; it had no well-developed securities markets and it maintained strict interest rate controls. Most savers and borrowers had no options other than placing money with, or borrowing money from, commercial banks.

Due to the lack of alternatives, corporate borrowers relied heavily on commercial banks. Even though banks could hold only 5% of the equity of other firms, and typically held less, the long-term debt financing banks provided over extended periods of time made their relationships more closely resemble those of equity holders than creditors. Equity ties between any two firms in the same *keiretsu* are usually small (normally 2% to 5% of outstanding shares), but across a *keiretsu* network, they can be quite large. Due to extensive cross shareholding and "stable shareholding" agreements, 60% to 80% of *keiretsu* company shares are never traded.

The ability of Japanese firms to borrow extensively from banks, particularly if they are fellow *keiretsu* members, raises the question as to whether they have access to cheaper, more patient capital, and thus enjoy a competitive advantage. Available evidence indicates that Japanese firms do have access to more patient capital, but it is less clear whether capital is (or ever has been) truly cheaper in Japan.

There are a number of factors that suggest that *keiretsu*, while still a dominant institution in the Japanese economy, are declining in importance. With alternative sources of capital now widely available to Japanese firms (including from overseas sources), the customer base of banks is changing. After four years of declining profits, Japanese companies are looking for cheaper funds. At the same time, depositors have the option of holding higher yield securities, so banks must compete for funds. Banks, meanwhile, have become increasingly concerned about the cost of maintaining large shareholding interests in certain customers.

Foreign banks could be among the beneficiaries of weakened *keiretsu* relationships. Three related factors could help increase the market share of foreign banks in Japan: as a group, *keiretsu* firms are no longer the largest commercial bank customers; corporate restructuring in Japan will likely involve cutting the costs of financial services and introduce greater competition; and the operational ties between Japanese banks and non-financial firms are slowly being reduced.

Nevertheless, and even though *keiretsu* are probably in decline, the long-standing tendency of Japanese firms to deal with familiar business contacts, including financial institutions, will continue to make it difficult for foreign firms to penetrate Japanese

markets. Loyalty and long-term business relationships are highly valued in Japan, and will persist in overshadowing short-term price, or product quality, considerations. For foreign firms to be successful in Japan, they will require patience. They must display an interest in long-term inter-corporate relations that favour consistency over short-term profitability.

Foreign firms must adapt to the Japanese way in order to successfully compete in Japan, just as they would need to make adjustments in any foreign market. For example, a marginally better price available from a competitor should not induce a foreign firm operating in Japan to switch away from its current Japanese supplier. It appears that North American firms have already drawn some lessons from the Japanese system, and have begun, at least on a modest scale, to implement them in their domestic operations. In the drive to become internationally competitive, we expect that all firms will selectively adopt practices from the Japanese and North American styles of inter-corporate relations.

### Summary of Recommendations

In conclusion, this Paper makes several specific recommendations aimed at increasing the transparency of inter-corporate relationships in Japan, and improving the access foreign financial institutions have to the Japanese markets:

- There is a need to press for a more effective, formal mechanism for ensuring that all financial sector regulations, formal and informal guidelines and other government directives are widely discussed and reviewed in advance of implementation, including by interested foreign investors in Japanese financial services markets, and are subsequently clearly written and made publicly available.
- A review should be conducted of the membership practices of private sector insurance and banking associations to ensure that there are no barriers to active participation by foreign insurance companies and banks established in Japan.
- A sunshine mechanism related to the activities of these associations and their relations with government regulators should be introduced, so that the membership lists of the associations are readily available publicly and there is fuller public disclosure of the inter-action between government and the associations with regard to the development of guidelines and proposed changes to regulations and framework laws governing the financial sector.
- There should be an acceleration of the approval process for new insurance products in Japan. Currently, it takes far too long, with the Ministry of Finance and the Life Insurance Association of Japan (with foreign under-representation) taking up to four years to review a product, during which time competing firms are free to develop similar products.

- We should support efforts to ensure that a comprehensive insurance system reform bill is passed in Japan, including provisions for liberalization of the life and non-life insurance markets (in addition to areas such as personal accident and disability insurance, which are not yet liberalized, but where foreign firms already have a significant market share). Reform should also include the lifting of restrictions that prevent life insurance companies from offering non-life policies, and vice-versa.
- Even though cross shareholding formalizes business relationships that already exist as opposed to creating new ones, we could explore tax incentives or other procedures to stimulate greater trading of shares of non-financial firms, since about 70% of shares in Japan are never traded. The *keiretsu* culture tends to narrow the prospective sphere of lending by foreign banks in Japan to "second-tier" companies not affiliated with an industrial group. More active share trading could permit foreign banks to buy more easily, although modestly and carefully in keeping with prudential concerns, into major Japanese firms, thus helping to underpin a longer term relationship, with enhanced potential for a fuller financing role with regard to "first-tier" companies.

## 1. Introduction

Selon qu'on se trouve en Amérique du Nord ou au Japon, on observe de profondes différences dans les liens qui se tissent entre les établissements financiers et les autres entreprises. En règle générale, la relation est beaucoup plus étroite au Japon, où les interactions entre bailleurs de fonds et débiteurs sont considérablement plus fréquentes et, au plan des participations mutuelles, plus solidement ancrées. Dans ce pays, de si proches liaisons ne se retrouvent pas qu'entre établissements financiers et non financiers. Les entreprises japonaises manifestent une propension aux échanges, souvent multiples, de participations et recrutent la plupart du temps leurs partenaires dans des secteurs d'activité autres que le leur.

Toute cette question suscite de profondes interrogations, qui ont notamment trait à ses effets sur l'implantation japonaise dans les marchés étrangers et sur l'intervention étrangère dans le marché japonais.

- Comment peut-on décrire la relation particulière qui existe au Japon entre les établissements financiers et les autres entreprises?
- Cette relation est-elle l'apanage des établissements financiers japonais ou peut-elle être exploitée par des maisons étrangères qui s'associeraient avec des entreprises locales?
- Cette relation (entre sociétés financières et autres ou entre deux ou plusieurs entreprises n'oeuvrant pas dans ce secteur) apporte-t-elle à l'intervenant japonais des avantages qui rehaussent sa position concurrentielle dans le marché international? En ce cas, comment les entreprises et les gouvernements étrangers devraient-ils réagir? Y aurait-il lieu d'imiter le comportement japonais ou de chercher à le corriger par le biais de pressions diplomatiques?

Ces interrogations trouvent leur origine dans les disparités entre les pratiques commerciales japonaises et nord-américaines. Dans le domaine du commerce international, il faut se garder de faire des qualificatifs «différent» et «inéquitable» de nécessaires synonymes. Les mécanismes du marché peuvent varier selon les pays; les mentalités et pratiques commerciales de l'un peuvent se révéler inapplicables, voire inacceptables, chez l'autre et entraîner, en pratique, l'exclusion des entreprises étrangères, sans être pour autant et invariablement «inéquitables».

Toute étude des relations entre les sociétés japonaises, qu'elles appartiennent au secteur financier ou non, doit porter autant sur les mécanismes qui ont explicitement présidé à leur formation que sur leur véritable évolution. Les premiers sont le fruit du système législatif du pays, alors que la seconde décrit la transformation graduelle, sous

l'effet des pratiques commerciales répandues, de liens établis notamment au niveau de la propriété et qui restent officiellement régis par les lois nationales.

À l'échelle internationale, les États-Unis ont été les premiers à s'interroger sur les façons de faire du marché japonais et sur ses liaisons internes. Ils ont entrepris à ce sujet bien des pourparlers bilatéraux, dont l'Initiative sur les obstacles structurels de 1989-1990 et les actuels pourparlers en vue d'une entente-cadre. En même temps se sont élevées chez eux des voix réclamant que soit revue la rigoureuse réglementation américaine sur les liens de propriété entre sociétés financières et non financières, afin de l'aligner de plus près sur le système japonais<sup>1</sup>. De toute évidence, il y aurait lieu de faire agir en ce domaine à la fois la politique commerciale et diverses mesures de portée intérieure. Ni la première, ni les secondes ne peuvent à elles seules aplanir tous les obstacles à la concurrence que soulèvent des structures et relations d'entreprises qui se distinguent autant d'un pays à l'autre. Sous réserve qu'on les fasse jouer de concert, elles compenseront sans doute certaines disparités et favoriseront l'apparition de fructueux échanges internationaux fondés sur les bienfaits propres de chacun de ces modes de gestion des relations inter-sociétés.

Voici un bref aperçu de ce que le lecteur trouvera dans les pages qui suivent. La section 2 met les faits en perspective, en décrivant la structure du capital-actions des entreprises japonaises et en la comparant à la situation américaine. La section 3 s'intéresse à l'encadrement législatif des relations inter-sociétés au Japon. À la section 4, nous étudions l'évolution de ces relations dans la pratique, en examinant de plus près le *keiretsu* et ses répercussions sur le commerce international. Dans la section 5, nous brosons un portrait rapide du traitement que le Japon accorde aux établissements financiers d'origine étrangère, dans le but d'établir s'ils sont également en mesure de se lier de près avec des entreprises oeuvrant dans d'autres secteurs, et nous nous penchons sur les conséquences que ce geste pourrait avoir pour eux, au plan des échanges internationaux. À la section 6, nous exposons nos conclusions et tirons certains enseignements de l'expérience japonaise, notamment au plan de la politique commerciale.

## **2. La structure du capital-actions des entreprises japonaises**

En ce domaine, l'analyse doit porter sur deux aspects bien distincts. Il faut d'abord se poser la question : « Qui est propriétaire de quoi? ». Pour notre étude, ce sont les participations croisées entre établissements financiers et non financiers qui revêtent le plus d'intérêt. En second lieu, il faut s'interroger sur la concentration de la propriété et sur son ampleur. À ce chapitre, nous avons encore jeté notre regard sur les établissements financiers.

---

<sup>1</sup> Voir notamment à ce sujet U.S. Congress, Office of Technology Assessments, *Multinationals and the National Interest: Playing by Different Rules*, Washington, D.C., 1993, p. 135.

## 2.1 Qui est propriétaire de quoi?

L'étude réalisée par Prowse en 1992 a démontré que les entreprises japonaises détenaient en 1984 un pourcentage près de deux fois plus élevé des actions en circulation que les sociétés américaines (voir le tableau 1)<sup>2</sup>. La disparité était particulièrement frappante au chapitre du portefeuille d'actions ordinaires des établissements financiers et notamment chez les banques commerciales. Au Japon, ces dernières cumulaient au-delà de 20 % des actions en circulation de toutes les entreprises locales; aux États-Unis, elles se sont vu interdire toute participation directe, pour leur propre compte, au capital-actions d'une société.

La loi Glass-Steagall de 1933 ne permet aux banques américaines d'investir que dans les titres d'emprunt d'autres entreprises. Depuis 1956, toutefois, une loi visant expressément les sociétés de portefeuille bancaires autorise celles-ci à acquérir chacune au maximum 5 % des actions ordinaires de toute autre société<sup>3</sup>. Leurs participations, tout comme celles des banques d'affaires et des cabinets de courtiers en valeurs mobilières, sont incluses à la rubrique «Autres établissements financiers» du tableau 1.

Le Japon et les États-Unis se différencient également de manière appréciable au plan des participations détenues par les sociétés d'assurance. Dans le premier, celles-ci possèdent 17,7 % des actions en circulation, contre à peine 4,6 % dans le second.

Depuis 1984, le Japon a été le théâtre d'importants événements sur la scène financière; entre autres choses, il a vu la fin de l'économie des bulles et l'adoption des nouvelles normes internationales en matière de suffisance du capital; les observations de Prowse auraient pu en être modifiées, surtout celles qui concernent le pourcentage des actions en circulation se trouvant entre les mains de banques commerciales.

---

<sup>2</sup> Voir Prowse, S.D., «The Structure of Corporate Ownership in Japan», dans *Journal of Finance*, vol. 47, n° 3, New York, NY, juillet 1992, p. 1123.

<sup>3</sup> Voir Symons, E.L. J., «The United States Banking System», dans *Brooklyn Journal of International Law*, vol. XIX, n° 1, Brooklyn Law School, Brooklyn, NY, 1993, p. 25. Les banques se servaient à l'origine de sociétés de portefeuille pour éviter les contraintes qui leur étaient imposées au plan de l'implantation de succursales et de l'exercice des affaires. Au début des années soixante-dix, les établissements de petite et de moyenne envergure se sont mis à créer de telles sociétés, recrutant des actionnaires pour celles-ci plutôt que pour eux-mêmes, et les ont utilisées plus souvent pour consolider leur gestion et leur exploitation que pour acquérir des actions d'entreprises d'autres secteurs. En pratique, les barrières traditionnellement dressées entre le secteur bancaire et les autres (et qui découlaient des inquiétudes suscitées par une concentration excessive de la puissance économique) ont en grande partie survécu. Voir à ce sujet Spong, K., *Banking Regulation*, troisième édition, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, MO, 1990, pp. 34-38. On observera qu'aux États-Unis, 21,8 % des actions en circulation appartiennent à des établissements financiers qui ne sont ni des banques, ni des sociétés d'assurance (voir le tableau 1). Selon Prowse, les sociétés de portefeuille créées par des banques ne s'arrogent qu'une faible partie de cette proportion.

Tableau 1<sup>4</sup>  
Répartition (en %) des actions en circulation entre divers secteurs  
aux États-Unis et au Japon, 1984

	Japon	États-Unis
Toutes entreprises réunies	67,3	37,7
Établissements financiers	43,3	26,6
Banques commerciales	20,5	0,2
Sociétés d'assurance	17,7	4,6
Autres établissements financiers	5,1	21,8
Établissements non financiers	24,0	11,1
Ménages	26,7	58,1
Étrangers	5,0	4,2
Autres	1,0	0,0
Total	100,0	100,0

- La fin de l'économie des bulles

<sup>4</sup> D'autres études ont aussi porté sur les intérêts propriétaires des entreprises japonaises; elles ont donné les résultats suivants :

	Actions ordinaires détenues* (en % des titres émis par le secteur de la fabrication)	Participation globale**
Établissements financiers	34,4	41,5
Particuliers	29,6	23,2
Sociétés japonaises	25,7	24,5
Étrangers	7,0	5,4
Autres	3,3	5,3

\* Voir à ce sujet Kester, W.C., «Capital and Ownership Structure: A Comparison of United States and Japanese Manufacturing Corporations», dans *Financial Management*, vol. 15, n° 1, Financial Management Association, Hanover, NH, printemps 1986, p. 7.

\*\* En fin d'année 1991. Voir à ce sujet Conner, C., *The Japanese Financial Services Industry in the 1990s*, rapport 127-94 du Conference Board du Canada, Ottawa, juin 1994, p. 13. Les chiffres relatifs aux sociétés de fiducie et maisons de courtage en valeurs mobilières sont comptabilisés à la rubrique «Autres».

L'expression «économie des bulles» renvoie à la hausse rapide de la demande privée et du prix des actifs qu'a connue le Japon à la fin des années quatre-vingt et à leur chute peu après 1990<sup>5</sup>. À l'apogée du cycle, les valeurs mobilières et immobilières se vendaient à des prix incompatibles avec le rendement des facteurs fondamentaux de l'économie. À cette époque, il était courant d'entendre dire, pour illustrer la montée fulgurante des prix fonciers, que le terrain sur lequel était érigé le palais impérial de Tokyo valait autant que toutes les terres de la Californie ou de l'ensemble du Canada, ou encore que toutes les terres, maisons et usines australiennes.

En 1991 et l'année suivante, le prix des terrains à vocation commerciale a diminué respectivement de 7 et de 19 % à Tokyo<sup>6</sup>. Même si les banques japonaises sont beaucoup moins enclines que les américaines à financer des achats fonciers, cette baisse s'est traduite pour elles par une nette remontée au chapitre des créances douteuses<sup>7</sup>. Pour compenser de telles pertes, les banques disposent de plusieurs moyens, dont la vente d'actifs, et particulièrement de titres mobiliers.

La chute des cours immobiliers s'est accompagnée d'un recul de l'indice de la Bourse de Tokyo; au moins de juin 1994, près de 50 % des progrès réalisés jusqu'en décembre 1989 s'étaient évanouis. Un tel déclin boursier n'entraînera ni en soi, ni à lui seul une réduction de la part des actions en circulation revenant aux banques commerciales. Avec des portefeuilles bien diversifiés, dont la valeur suit le comportement du marché, elles conserveront normalement leur rang dans la répartition.

Avant le ralentissement du marché des valeurs mobilières, les banques japonaises profitaient des gains réalisés en bourse pour gonfler leurs bénéfices. Quand les cours ont baissé, le potentiel de leur portefeuille s'est amenuisé, ce qui les a découragées, parfois

---

<sup>5</sup> Le lecteur verra dans Bergsten, C.F. et M. Noland, *Reconcilable Differences? United States - Japan Economic Conflict*, Institute for International Economics, Washington, D.C., juin 1993, pp. 43-53, une étude de l'économie des bulles au Japon et notamment des facteurs qui en ont signifié la disparition.

<sup>6</sup> Voir Banque des règlements internationaux, *63<sup>e</sup> rapport annuel*, Bâle, 1993, p. 159. En comparaison, le prix de ces terrains a chuté, ces mêmes années, de 18 et 13 % aux États-Unis et de 9 et 13 % à Toronto. Certains estiment que les prix fonciers, à Tokyo et Osaka, devraient reculer à concurrence de 60 % par rapport aux records établis en 1990 pour atteindre un niveau correspondant à la croissance de l'économie. Voir à ce sujet Wright, R.W., *Japanese Finance in Transformation: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, 1994, p. 16.

<sup>7</sup> En 1992, les banques commerciales japonaises consentaient 19 % de leurs prêts au secteur privé pour l'achat de biens fonciers; aux États-Unis et au Canada, la proportion se situait respectivement à 43 et à 51 %. Voir Banque des règlements internationaux, *op. cit.*, p. 168. On estimait, en septembre 1993, à près de 30 milliards de yens la valeur des créances douteuses des banques japonaises. Voir à ce sujet «The Banks Feel the Pain», dans *The Banker*, Financial Times Magazines, Londres, janvier 1994, p. 49, et «Tough on the Taxpayer», dans *The Economist*, Londres, 26 février 1994, p. 79.

même totalement, de vendre leurs actions pour réaliser des gains en capital<sup>8</sup>. Une chute des cours laisse normalement présager une réduction des ventes de valeurs mobilières, du moins dans la mesure où elles devaient servir à accroître les bénéfices des banques.

- Nouvelles normes internationales en matière de suffisance du capital

En 1988, le Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (c'est-à-dire le Comité des règles et pratiques de contrôle bancaire créé par le Groupe des Dix et le Luxembourg) en vint à une entente sur de nouvelles normes de capitalisation après pondération des risques; en vertu de cet accord, toute entreprise devait, fin 1992, respecter une proportion de 8 % entre sa capitalisation et ses emprunts, compte tenu des facteurs impondérables qui lui étaient particuliers<sup>9</sup>. On y établissait également une importante distinction entre le «noyau de fonds propres» (ou capital de niveau 1) et le «capital supplémentaire» (ou capital de niveau 2). Le premier, constitué de l'avoir des actionnaires et des provisions déclarées, devait représenter au moins la moitié de la capitalisation totale d'une banque. Le capital supplémentaire était considéré comme étant de moindre qualité mais, caractéristique de première importance pour les banques japonaises, pouvait comprendre 45 % des gains non réalisés sur leur portefeuille d'actions, ainsi que leurs provisions générales pour pertes sur prêts, leurs éléments de capital hybride et leurs dettes de second rang.

La vigueur du marché boursier de Tokyo quand l'entente a été rendue publique laissait croire que les banques japonaises n'auraient aucune peine à accroître leur noyau de capital propre des quelque 6 à 8 billions de yens voulus pour atteindre la proportion prescrite, soit 8 %<sup>10</sup>. Du côté du capital supplémentaire, rien ne laissait prévoir que leur potentiel de gains en capital déclinerait au point qu'elles soient forcées d'émettre des titres de créance de rang inférieur.

Bien que les banques japonaises eussent éprouvé plus de difficulté à respecter les nouvelles normes de capitalisation qu'on ne l'avait d'abord prévu, leur part des actions en circulation n'en fut pas diminuée. En fait, vu la dévalorisation de leurs gains en capital non réalisés, elles n'auraient qu'empiré les choses en vendant des titres, puisque le capital

---

<sup>8</sup> Fin 1989, les plus grandes banques possédaient des gains en capital non réalisés de 55,4 billions de yens; à la fin de mars 1993, leur valeur n'était plus que de 17,3 billions. Voir à ce sujet Wright, R.W., *op. cit.*, p. 18, et Fonds monétaire international, *International Capital Markets Part II*, Washington, D.C., août 1993, p. 15.

<sup>9</sup> Le lecteur trouvera une étude approfondie de ces nouvelles normes dans Alford, D.E., «Basle Committee International Capital Adequacy Standards: Analysis and Implications for the Banking Industry», dans *Dickinson Journal of International Law*, vol. 10, n° 2, Dickinson School of Law, Carlisle, PA, hiver 1992, pp. 189-222.

<sup>10</sup> Voir Banque des règlements internationaux, *55<sup>e</sup> rapport annuel*, Bâle, 1989, p. 91.

supplémentaire nécessaire pour atteindre la proportion de 8 % en aurait été d'autant réduit.

En août 1992, le gouvernement japonais prit deux mesures pour stabiliser indirectement les cours boursiers en décourageant les banques de réaliser leurs gains en capital<sup>11</sup>. Premièrement, il permit à celles-ci de ne pas déclarer, dans leur bilan provisoire (de septembre), les pertes relatives à des actions qui se seraient vendues sous leur valeur comptable<sup>12</sup>. En règle générale, les banques auraient voulu compenser ces pertes en vendant d'autres titres, ce qui aurait imprimé une pression supplémentaire à la baisse sur les cours. En second lieu, le ministère des Finances exonéra les banques des contraintes relatives aux ratios de paiement des dividendes<sup>13</sup>. Dans le passé, certaines banques avaient réussi à ne pas réduire les dividendes en réalisant les gains en capital potentiels de leur portefeuille pour accroître leurs bénéfices.

En bref, les deux principales raisons qui poussaient les banques japonaises à vendre des actions depuis quelques années — à savoir la compensation de pertes sur prêts consentis pour l'achat de biens fonciers et la bonification générale de leurs bénéfices — sont au moins en partie disparues depuis qu'elles peuvent inclure les bénéfices non réalisés dans leur capital supplémentaire (même si leur valeur décline en même temps que les indices boursiers) et depuis l'adoption, par les autorités, des mesures spéciales décrites ci-dessus. On estime qu'aujourd'hui les banques commerciales détiennent environ 18 % des actions en circulation<sup>14</sup>.

## 2.2 La concentration de la propriété et son ampleur

Le fait que les établissements financiers possèdent plus de 40 % des actions en circulation au Japon n'est en rien révélateur de la situation au plan de la concentration de la propriété. On trouve dans ce pays 11 banques municipales, 3 banques de crédit à long terme, 7 banques appartenant à des sociétés de fiducie, quelque 130 banques régionales et des centaines de sociétés et coopératives de crédit; il est donc fort possible que le portefeuille global des établissements financiers soit très largement réparti. Quand il s'agit d'influencer, voire de diriger l'exploitation d'une entreprise donnée, on verra une sensible

---

<sup>11</sup> Voir Fonds monétaire international, *op. cit.*, p. 13.

<sup>12</sup> La valeur comptable d'une action s'établit en divisant l'avoir des actionnaires ordinaires (égal, dans le bilan, à la différence entre l'actif et le passif) par le nombre de titres en circulation. La valeur marchande équivaut simplement au cours boursier des actions.

<sup>13</sup> Le ratio de paiement des dividendes est équivalent à la proportion que représentent les dividendes par rapport aux revenus de l'entreprise.

<sup>14</sup> Voir à ce sujet Wright, R.W., «Japanese Financial Flows to Canada», dans *Japanese Finance in Transition: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, mai 1993, p. 36.

différence selon que son capital-actions appartient à un petit ou à un grand nombre d'établissements financiers.

Prowse a comparé le Japon aux États-Unis non seulement au plan de la répartition des actions entre les secteurs, mais aussi dans l'optique de la concentration de la propriété. Il a constaté que les cinq plus importants actionnaires d'une entreprise possédaient en moyenne, au Japon, 33,1 % de ses actions en circulation, contre 25,4 % aux États-Unis. Dans les deux pays, le niveau médian de concentration se situait respectivement à 29,7 et à 20,9 % des actions.

Quand ils faisaient partie de ces cinq principaux actionnaires, les établissements financiers japonais détenaient en moyenne 25 % du capital-actions de l'entreprise, soit beaucoup plus que tous les autres, puisque la part respective des sociétés non financières, des particuliers et des «autres» ne dépassait respectivement pas 4,9, 3 et 0,2 %. Le reste des actions est généralement disséminé parmi une grande quantité d'actionnaires.

Prowse a donc démontré que la concentration de la propriété n'est guère que légèrement plus prononcée au Japon qu'aux États-Unis. Par contre, le secteur financier japonais est plus important et ses intervenants sont, si l'on en juge d'après l'ampleur de leur participation, des actionnaires beaucoup plus puissants que leurs homologues américains.

### 3. Réglementation officielle des relations

Il est facile de retracer l'origine des réseaux qui unissent aujourd'hui les entreprises japonaises : elle se situe chez les grands holdings familiaux, appelés *zaibatsu*, qui se sont maintenus jusqu'à la fin de la Seconde Guerre mondiale<sup>15</sup>. Certains ont prétendu que ces organisations avaient beaucoup fait pour plonger le Japon dans les hostilités<sup>16</sup>. Pendant la période d'occupation, les redressements économiques imposés au Japon ont eu pour but de le «démocratiser»; ils comprenaient une réforme agraire, la modification des lois du travail et la dissolution des *zaibatsu*.

---

<sup>15</sup> Le lecteur qui s'intéresse aux répercussions économiques de la structure sociale japonaise et de ses principes de loyauté et d'obligation personnelle à travers l'Histoire peut consulter Carson, R.L., *Comparative Economic Systems*, M.E. Sharpe Inc., New York, 1990, pp. 447-452, ainsi que Hazera, A. et H. Hayashida, «The Influence of Japanese and American Stockholders on Corporate Planning: A Cross-Cultural Examination», dans *Business and the Contemporary World*, vol. IV, n° 1, Bentley College, Waltham, MA, automne 1991, pp. 102-111. Le rôle des *zaibatsu* dans le développement de l'économie japonaise a été étudié par Duus, P., dans *The Cambridge History of Japan: Volume 6: The Twentieth Century*, Cambridge University Press, Cambridge, Royaume-Uni, 1988, pp. 448-449.

<sup>16</sup> Voir Razin, E., «Are the *Keiretsu* Anticompetitive? Look at the Law», dans *North Carolina Journal of International Law and Regulation*, vol. 18, n° 2, University of North Carolina School of Law, Chapel Hill, N.C., hiver 1993, p. 369.

Les forces américaines d'occupation se sont attaquées aux *zaibatsu* dans le but de combattre la concentration du pouvoir économique. À courte échéance, leurs efforts ont été couronnés de succès. Les grandes sociétés ont été remplacées par une multitude de petits établissements, les sièges sociaux des *zaibatsu* furent démantelés et la réapparition des conglomérats se trouva bloquée par diverses mesures législatives. Encore aujourd'hui, l'encadrement juridique des relations inter-sociétés, au Japon, a peu évolué par rapport aux règles mises en place sous l'occupation.

### 3.1 La loi antitrust

En avril 1947, le Japon se donnait une loi antitrust modelée sur les dispositions législatives américaines<sup>17</sup>. Au mois de décembre suivant, il adoptait une autre loi visant à interdire la concentration excessive du pouvoir économique; en vertu de cette loi, une commission de liquidation des holdings était autorisée à rechercher et à dissoudre les entreprises monopolistes<sup>18</sup>. Pour veiller à la mise en oeuvre de sa loi antitrust, le Japon se dotait également d'un nouvel organisme, la Commission de surveillance des pratiques commerciales.

- Délits d'actionnaires<sup>19</sup>

La loi antitrust, en plus d'interdire les fusions et les ventes d'actifs susceptibles de nuire à la libre concurrence, impose plusieurs restrictions en matière de participations. L'article 9 de son chapitre IV prohibe totalement la formation de holdings; il a été adopté dans le but précis de contrer les *zaibatsu*. Toute entreprise dont la vocation première serait d'acquérir la maîtrise d'autres sociétés par le biais d'achats de participations contreviendrait sans équivoque à ces dispositions.

L'article 10 de la loi régit les acquisitions de capital-actions qui risquent de gêner la concurrence, même en l'absence d'un holding ou de toute intention de concertation. Elle ne prévoit aucun critère permettant, par l'examen de la structure, de déterminer si la libre concurrence est mise en péril; chaque cas fait l'objet d'une étude distincte.

C'est l'article 9.2, dans sa version modifiée en 1977, qui régit les participations réciproques entre sociétés. Les grandes entreprises non financières — dont

---

<sup>17</sup> Titre complet : «Loi interdisant les monopoles privés et instituant des mécanismes pour assurer l'équité dans la concurrence» (loi n° 54 de 1947).

<sup>18</sup> La loi visant à interdire la concentration excessive du pouvoir économique porte le numéro 207 des statuts de 1947; la commission de liquidation des holdings a été créée en vertu du décret impérial n° 233 de 1946.

<sup>19</sup> Ces passages sont inspirés de l'ouvrage de Razin, E., *op. cit.*, pp. 383-385.

le capital ou l'actif net est respectivement supérieur à 10 ou à 30 milliards de yens — ne peuvent ni acquérir, ni conserver des actions d'autres sociétés valant plus que leur propre capital ou, s'il est plus élevé, leur actif net. En vertu de l'article 11, les établissements financiers ne peuvent se procurer plus de 5 % des actions en circulation d'une autre entreprise. Pour les sociétés d'assurance, la limite est fixée à 10 %. Par contre, les acquisitions d'actions de sociétés non financières par les établissements financiers regroupés ne sont aucunement réglementées.

- Prescriptions relatives aux conseils d'administration<sup>20</sup>

Afin de prévenir les échanges d'administrateurs qui pourraient favoriser la concentration du pouvoir économique et nuire à la libre concurrence, la loi antitrust interdit aux dirigeants ou employés d'une entreprise de faire partie du conseil de direction d'une autre société. La Commission de surveillance des pratiques commerciales a cependant jugé que la concurrence ne serait pas gênée si les deux entreprises en cause n'oeuvraient pas dans le même secteur.

La Commission établit s'il y a bien eu infraction à la loi et limitation induite de la concurrence en étudiant la part du marché détenue par la société mise en cause.

- Pratiques commerciales déloyales<sup>21</sup>

Les sociétés japonaises, quoique libres de contracter entre elles, doivent ce faisant respecter les dispositions de la loi antitrust qui visent à prévenir les pratiques commerciales déloyales. Les gestes sanctionnés sont ceux qui correspondent à la définition que donne la loi des pratiques déloyales, qui faussent le mécanisme de la concurrence et que la Commission de surveillance classe parmi les mesures interdites<sup>22</sup>.

---

<sup>20</sup> Ces paragraphes s'inspirent de Razin, E., *op. cit.*, pp. 385-386.

<sup>21</sup> Ces passages sont inspirés de Razin, E., *op. cit.*, pp. 386-397.

<sup>22</sup> L'article 19 de la loi interdit les pratiques commerciales déloyales. Son paragraphe 2(9) en donne une définition générale, tout en établissant la portée de l'article.

Ce sont notamment les suivants<sup>23</sup> :

- La fixation des prix de revente à des niveaux artificiels. Les tribunaux japonais ont sans équivoque condamné cette pratique, quoique les derniers jugements remontent assez loin<sup>24</sup>. On ignore si la norme se maintient dans toute sa rigueur.
- L'exclusivité dans les transactions, par exemple quand une entreprise se trouvant en aval oblige un fournisseur à lui vendre toute sa production ou quand celui-ci exige de la première qu'elle ne s'approvisionne qu'auprès de lui<sup>25</sup>. Les sociétés japonaises offrent facilement des rabais pour s'assurer d'ententes d'exclusivité. Les tribunaux japonais considèrent de prime abord ces pratiques comme étant illégales si les sommes en cause sont importantes ou tendent à le devenir, ou encore s'il est difficile d'en établir la méthode de calcul.
- L'exploitation abusive d'une position de force, c'est-à-dire l'exercice de pressions coercitives par des sociétés se trouvant en amont ou en aval, dans l'établissement des conditions d'une transaction qui ne se rapportent pas au prix<sup>26</sup>.
- Le refus de traiter ne compte parmi les pratiques déloyales que s'il est le fait de plusieurs entreprises agissant de concert ou d'une société dominante dans le marché<sup>27</sup>. Il s'accompagne généralement d'autres gestes qui nuisent à la libre concurrence.

La loi antitrust, de toute évidence, ne cible pas uniquement les relations existant entre établissements financiers et non financiers; ces dernières sont assujetties aux règles qui valent pour toutes les autres entreprises du pays, mais auxquelles s'ajoute, dans leur cas particulier, l'interdiction de posséder plus de 5 % du capital-actions d'une autre société (le maximum est fixé à 10 % pour les assureurs).

---

<sup>23</sup> Le lecteur trouvera une étude plus approfondie des pratiques commerciales déloyales au Japon et de leur influence sur le commerce dans Sharma, I.P. et P. Thomson, *Competition and Trade Policy Interface: Some Issues in Vertical Restraints*, document du Groupe des politiques n° 94/11, ministère des Affaires étrangères et du Commerce international, Ottawa (à paraître bientôt).

<sup>24</sup> On trouvera dans Razin, E., *op. cit.*, p. 392, une liste des causes entendues et des décisions rendues par la Commission de surveillance entre 1966 et 1975. Depuis lors, les tribunaux japonais n'ont prononcé aucun jugement important.

<sup>25</sup> L'avis n° 15 de la Commission fait état des méthodes jugées illégales parmi celles qui visent l'exclusivité dans les transactions.

<sup>26</sup> L'avis n° 15 de la Commission décrit les circonstances où il y a usage abusif d'une position de force.

<sup>27</sup> L'avis n° 15 de la Commission donne la définition du refus de traiter.

#### 4. Le développement de liens informels

À première vue, les lois et règlements décrits à la section 3 semblent pratiquement exclure toute possibilité de collusion entre sociétés japonaises et n'en tolérer aucune. Bien des doléances se font toutefois entendre à l'endroit du Japon, que l'on accuse d'enfreindre les règles de la concurrence de diverses manières ou d'encourager une complicité qui a pour effet de fermer son marché aux entreprises étrangères<sup>28</sup>. Ce sont peut-être là des effets déplorable de l'ample surplus commercial du Japon — une expression de dépit —, mais elles peuvent aussi témoigner de différences à l'échelle des pratiques économiques ou commerciales, ou encore des initiatives gouvernementales, auquel cas elles méritent une analyse plus approfondie.

##### 4.1 Le contexte historique

Pour mieux comprendre les liens qui unissent les banques aux entreprises d'autres secteurs, il faut connaître l'histoire économique du Japon<sup>29</sup>. Dans les années vingt et trente de notre siècle, le gouvernement japonais a multiplié les mesures de réglementation financière, si bien qu'il en est venu, au temps du deuxième conflit mondial, à posséder une mainmise complète sur ce secteur de l'économie. En dépit des réformes entreprises par les forces d'occupation, le régime de réglementation économique établi après la fin des hostilités fut élaboré sur la base des contrôles mis en place en temps de guerre, l'essentiel des pouvoirs, en cette matière, résidant entre les mains du ministère des Finances.

---

<sup>28</sup> Ces doléances portent notamment sur les sujets suivants : maintien du yen à un cours artificiellement bas jusqu'en 1985; nombreux obstacles à l'importation et à l'investissement; complexité et longueur du mécanisme d'obtention des brevets; tolérance devant la mise au point, par des sociétés intérieures, de technologies étrangères en voie d'être brevetées; définition trop restrictive de la portée des brevets; emploi, par le gouvernement, de subventions et de compromis juridiques pour inciter des entreprises japonaises à fusionner, à former des cartels ou à conclure d'autres types d'ententes de collaboration; présence des *keiretsu*, qui compliquent, pour les sociétés étrangères, l'acquisition des entreprises qui en sont membres et rendent plus difficile la concurrence avec celles-ci; octroi, par les autorités publiques, de prêts à taux préférentiel à des entreprises désireuses d'obtenir des contrats à l'étranger; recours aux pots-de-vin par les entreprises japonaises dans la sollicitation de marchés ailleurs dans le monde; enfin, sélection de secteurs industriels où la domination japonaise doit être affirmée par l'éviction des concurrents étrangers. Voir à ce sujet Sarachek, B., «Japan Bashing and the American Malaise», dans *Business and the Contemporary World*, vol. 4, n° 3, Walter de Gruyter & Company, Berlin, été 1992, p. 41. On peut s'informer des plaintes portant expressément sur les barrières au commerce dans Nanto, D.K., *Japan's Official Import Barriers*, Congressional Research Service Report for Congress 93-657 E, Washington, D.C., 11 juillet 1993.

<sup>29</sup> Le lecteur peut lire une analyse historique du secteur financier japonais et du rôle qu'y ont joué les banques commerciales dans Cargill, T.F. et G.F.W. Todd, «Japan's Financial System Reform Law: Progress Towards Financial Liberalization?», dans *Brooklyn Journal of International Law*, vol. 19, n° 1, Brooklyn Law School, Brooklyn, NY, 1993, pp. 51-57, ainsi que dans Adams, T.F.M. et I. Hoshii, *A Financial History of the New Japan*, Kodansha International Limited, Palo Alto, CA, 1972.

Dans l'optique de l'évolution des liens entre les banques et les entreprises d'autres secteurs, les trois plus importantes caractéristiques du système financier japonais étaient alors son isolation du reste du monde, l'absence de marchés bien constitués pour les valeurs mobilières et l'étroite surveillance du mouvement des taux d'intérêt<sup>30</sup>. Les épargnants et emprunteurs n'avaient d'autre choix que de s'adresser aux banques japonaises. Dans les années qui ont suivi la fin de la guerre, c'est auprès d'elles que devaient se financer les entreprises désireuses de se remettre sur pied, puisque les marchés financiers étaient loin de pouvoir répondre à leurs attentes. Dans les années cinquante, toutefois, 30 % des fonds consacrés à l'achat de matériel industriel neuf provenaient de crédits consentis sous l'égide du gouvernement, par le biais de programmes dans lesquels le rôle des banques commerciales restait très effacé<sup>31</sup>.

Abstraction faite de ces crédits, la puissance des liens entre les banques et les autres entreprises vient du fait que les secondes étaient obligées, pour leur financement, de s'en remettre aux premières plutôt qu'aux marchés boursiers. Les *zaibatsu*, censément démantelés sous le régime d'occupation, ressuscitèrent et se mirent à accomplir de nouvelles et importantes fonctions auprès des banques. Celles-ci, parmi tous les moyens dont elles disposaient pour surveiller l'exploitation et la santé financière de leurs clients, privilégièrent la participation au capital-actions<sup>32</sup>. De cette manière, et aussi grâce à l'ampleur de la dette contractée par les entreprises, des relations étroites se sont créées entre les banques et les autres secteurs de l'économie, qui ont engendré les réseaux que l'on appelle aujourd'hui *keiretsu*.

---

<sup>30</sup> Ce dernier facteur était au moins en partie responsable du faible développement du marché japonais des capitaux.

<sup>31</sup> Voir Vittas, D. et Y.J. Cho, «The Role of Credit Policies in Japan and Korea», dans *Finance and Development*, vol. 31, n° 1, Fonds monétaire international et Banque mondiale, Washington, D.C., mars 1994, p. 11.

<sup>32</sup> C'est d'ailleurs là la principale raison pour laquelle les banques acquièrent des actions. Ne cherchant pas à en tirer un bénéfice, elles ne les vendent que très rarement. Voir à ce sujet Garten, H.A., «Universal Banking and Financial Stability», dans *Brooklyn Journal of International Law*, vol. 19, n° 1, Brooklyn Law School, Brooklyn, NY, 1993, p. 177.

## 4.2 Les *keiretsu*

*Les keiretsu agissent de manière si diversifiée... qu'il est très risqué de généraliser à leur sujet*<sup>33</sup>.

*On donne tant de définitions différentes des keiretsu qu'il est souvent difficile de savoir qui en fait partie et qui n'en est pas*<sup>34</sup>.

*Bien qu'il soit possible de savoir ce dont un keiretsu est composé, il est beaucoup plus ardu de déceler sa présence*<sup>35</sup>.

*Il faut se rappeler que l'adhésion à un groupe ne se fait pas concrètement, avec paiement de frais et obtention d'une carte de membre*<sup>36</sup>.

Vu l'importance que l'on accorde — surtout à l'étranger — aux relations particulières qui unissent les entreprises composant un *keiretsu*, il est paradoxal de voir combien on s'entend peu sur la nature de ces regroupements, sur leur rôle dans l'économie japonaise et sur l'influence qu'ils exercent sur la concurrence dans le marché intérieur. On convient beaucoup plus facilement — même si on a encore peine à le prouver — de leur effet néfaste sur la possibilité, pour les entreprises étrangères, de se faire valoir au Japon<sup>37</sup>.

---

<sup>33</sup> Traduction libre d'un passage de Lawrence, R.L., «Efficient or Exclusionist? The Import Behaviour of Japanese Corporate Groups», dans *Brookings Papers on Economic Activity 1*, W.C. Brainard et G.L. Perry, éd., Brookings Institution, Washington, D.C. 1991, p. 313.

<sup>34</sup> Traduction libre d'un passage de Saxonhouse, G.R., «Comments and Discussion», dans *Brookings Papers on Economic Activity 1*, W.C. Brainard et G.L. Perry, éd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1991, p. 333.

<sup>35</sup> Traduction libre d'un passage de Razin, E., *op. cit.*, p. 367.

<sup>36</sup> Traduction libre d'un passage de Hoshi, T., A. Kashyap et D. Scharfstein, «Corporate Structure, Liquidity, and Investment: Evidence from Japanese Industrial Groups», dans *Quarterly Journal of Economics*, vol. CVI, n° 1, MIT Press, Cambridge, MA, février 1991, p. 41.

<sup>37</sup> Malgré tout, on est encore loin d'un consensus et les «preuves» que l'on donne ne dépassent pas l'anecdote. Voir notamment à ce sujet Kreinin, M.E., «How Closed is Japan's Market? Additional Evidence», dans *The World Economy*, vol. 11, n° 4, Basil Blackwell Publisher Ltd., Oxford, R.-U., décembre 1988, pp. 529-542. Les exceptions consistent en estimations dérivées de l'étude réalisée par R.L. Lawrence sur les effets des *keiretsu* au plan du commerce. Voir Lawrence, R.L., *op. cit.*, pp. 311-341, et, du même auteur, «Imports in Japan: Closed Markets or Minds?», dans *Brookings Papers on Economic Activity 2*, W.C. Brainard et G.L. Perry, éd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1987, pp. 517-548.

#### 4.2.1 Les *keiretsu* verticaux<sup>38</sup>

Les *keiretsu* verticaux sont des regroupements qui oeuvrent dans un secteur qui tire ses revenus principalement d'un seul produit. Les entreprises qui les composent sont généralement des fournisseurs de composants comme on en retrouve dans les secteurs de l'automobile et de l'électronique. À l'instar du fabricant principal, les sous-traitants et les distributeurs profitent de la stabilité de leur relation réciproque. Au plan de la quantité et de la qualité des intrants, les exigences du premier sont satisfaites, tandis que la promotion et la distribution des extrants se fait dans l'ordre et la cohérence. Pour leur gestion, leurs affaires financières et leur soutien technique, les sous-traitants et distributeurs de petite envergure reçoivent l'aide des sociétés plus importantes et peuvent compter sur des bénéfices assurés à long terme.

Les banques n'entretiennent aucun lien direct avec les *keiretsu* verticaux. Ceux-ci évoluent sous l'égide du fabricant principal, qui finance les membres de son réseau. Il détient également une partie de leur capital-actions, mais la situation inverse est assez rare.

#### 4.2.2 Les *keiretsu* horizontaux

Les *keiretsu* horizontaux rassemblent des entreprises oeuvrant dans un large éventail de secteurs économiques dénués de relation apparente. Des six plus grands *keiretsu* de ce type, quatre (à savoir Mitsubishi, Sumitomo, Mitsui et Fuyo) sont les successeurs des *zaibatsu*, alors que les deux autres (Dai-ichi Kangyo et Sanwa) ont une banque pour noyau<sup>39</sup>. Quoique leurs membres, réunis, ne représentent pas plus du dixième des sociétés inscrites à la Bourse de Tokyo, ces *keiretsu* regroupent plus de la moitié des grandes entreprises du pays<sup>40</sup>. À la fin des années quatre-vingt, ils s'arrogeaient 18 % des bénéfices nets, 17 % des ventes et environ 5 % de la main-d'oeuvre des entreprises japonaises<sup>41</sup>.

---

<sup>38</sup> Voir Razin, E., *op. cit.*, pp. 373-379, et Westney, D.E., «Japanese Multinationals in North America», dans *Multinationals in North America*, L. Eden, réd., The Industry Canada Research Series, University of Calgary Press, Calgary, 1994, pp. 263-267.

<sup>39</sup> En fait, tous les *keiretsu* horizontaux, même issus d'une liaison de type *zaibatsu*, se ramifient autour d'une banque.

<sup>40</sup> Voir Anchoydoguy, M., «A Brief History of *Keiretsu*», dans *Harvard Business Review*, vol. 68, n° 4, Boston, MA, juillet-août 1990, p. 58.

<sup>41</sup> Voir Anchoydoguy, M., *op. cit.*, p. 58. La domination des *keiretsu* est plus prononcée dans certains secteurs de l'économie. Dans ceux des ressources naturelles, des métaux de base, de la machinerie industrielle, des produits chimiques et du ciment, par exemple, leur part du chiffre d'affaires total varie entre 40 et 55 %. Voir à ce sujet Hoshi, T., A. Kashyap et D. Scharfstein, *op. cit.*, p. 37.

Les composants d'un *keiretsu* horizontal interagissent au plan des finances, de la gestion et de l'exploitation. En outre, les présidents des plus influents se rencontrent régulièrement; on ne s'entend toutefois pas sur la véritable importance de ces réunions, au vu de l'ampleur des transactions qui s'y concluent<sup>42</sup>.

- Liens financiers

Les liens financiers, au sein des *keiretsu* horizontaux, se tissent au haut comme au bas de bilan. Dans le premier cas, il s'agit de prêts fournis par les banques ou de crédits offerts par les membres appartenant aux secteurs de la fabrication et du commerce international à leurs consoeurs désireuses de réaliser des échanges avec l'étranger. Le bailleur de fonds (généralement une banque commerciale) voit dans cette façon de faire un moyen de s'ingérer solidement dans l'exploitation de l'emprunteur. Celui-ci, pour sa part, profite des avantages fiscaux reliés au financement reçu, puisqu'il peut déduire ses frais d'intérêt de son revenu brut et, partant, payer moins d'impôt. Au Japon, les dividendes aux actionnaires se paient sur le revenu après impôts<sup>43</sup>.

Outre le régime fiscal, plusieurs autres facteurs particuliers au Japon favorisent le financement par le haut de bilan plutôt que par l'émission d'actions. Ces incitatifs découlent de la structure du capital-actions des entreprises et des conditions de prêt, plus favorables notamment en cas de difficultés chez l'emprunteur et au plan des coûts d'encadrement<sup>44</sup>. Les entreprises japonaises manifestent une plus grande propension à l'endettement que les américaines<sup>45</sup>. De plus, notamment dans le cas de membres de *keiretsu*, elles ont tendance à recourir plus régulièrement aux mêmes bailleurs de fonds<sup>46</sup>.

---

<sup>42</sup> Voir Razin, E., *op. cit.*, pp. 371-372. Ces rencontres se déroulent généralement dans le secret; certains de ceux qui y ont assisté n'y voient guère plus que des événements mondains.

<sup>43</sup> Les régimes fiscaux nord-américains sont également plus généreux à l'égard du financement par le haut de bilan.

<sup>44</sup> Voir Kester, W.C., *op. cit.*, pp. 5-9, et Frankel, A.B. et J.D. Montgomery, «Financial Structure: An International Perspective», dans *Brookings Papers on Economic Activity 1*, W.C. Brainard et G.L. Perry, éd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1991, pp. 287-291.

<sup>45</sup> Le lecteur trouvera dans Kester, W.C., *op. cit.*, p. 11, un bref survol statistique du ratio d'endettement de 344 sociétés japonaises et de 452 entreprises américaines. Cet auteur a établi, d'après la valeur comptable des actions, que le ratio moyen au Japon se situait à 1,91, contre 0,58 aux États-Unis. Se servant plutôt de la valeur marchande correspondante du capital-actions, il a chiffré le ratio moyen japonais à 0,98 et l'américain à 0,69.

<sup>46</sup> Voir Kim, S.B., «The Use of Equity Positions by Banks: The Japanese Evidence», dans *Economic Review*, n° 4, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA, automne 1991, p. 44. L'auteur soutient que les autorités japonaises, au cours des années soixante-dix, comptaient parmi leurs objectifs celui de faire du financement industriel l'apanage des établissements financiers locaux et de limiter rigoureusement l'accès à ce secteur.

Au cours de la dernière décennie, on a cependant vu les entreprises japonaises, qui naguère se fiaient uniquement aux établissements financiers, se tourner progressivement vers un financement à la nord-américaine, c'est-à-dire vers la sollicitation du marché. À la fin de ces années, par exemple, l'émission d'obligations convertibles y apparut comme une manière fort intéressante et peu coûteuse de rassembler des fonds<sup>47</sup>. En 1988 et 1989, les sociétés japonaises se sont ainsi procuré près de 15 billions de yens dans le marché intérieur<sup>48</sup>. Dans l'optique de la société émettrice, les obligations convertibles facilitent l'accès à des capitaux peu coûteux, puisque, contre le privilège de conversion, elles offrent généralement un rendement moins élevé. En l'occurrence, elles se sont bien vendues, car la hausse prolongée du marché boursier japonais promettait à l'acheteur des conversions profitables.

Certains prétendent que les banques, en offrant aux membres de *keiretsu* un financement par le haut de bilan à longue échéance leur garantissant une survie commerciale prolongée, leur tiennent lieu d'actionnaires plus que de créanciers<sup>49</sup>. On pourrait peut-être y trouver l'origine de l'influence dont jouissent les banques japonaises et qui semble excessive eu égard à l'ampleur de leur participation, toujours limitée à 5 % par banque et par entreprise non financière.

La relation étroite entre les membres d'un *keiretsu* et leurs créanciers est cimentée par les participations que ceux-ci détiennent<sup>50</sup>. En étudiant un échantillon de 85 entreprises faisant partie de *keiretsu*, Prowse a pour sa part découvert que, dans 55 cas, le principal créancier était également le principal actionnaire<sup>51</sup> et que, chez l'entreprise moyenne, il détenait 21,9 % de l'endettement et 6 % du capital-actions.

Les banques commerciales ne possèdent généralement en propre que peu d'actions de sociétés et rien ne prouve qu'elles aient tendance à enfreindre la limite de 5 %. Les relations qu'elles entretiennent avec les autres entreprises qui constituent un *keiretsu* sont

---

<sup>47</sup> Voir Otaki, K., «The Changing Role of Japanese Banks», dans *Japanese Finance in Transition: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, mai 1993, p. 21. Les obligations convertibles permettent à leur détenteur de les échanger contre un nombre donné d'actions ordinaires de l'entreprise émettrice.

<sup>48</sup> Voir «Corporate Japan Reins In Its Costs», dans *AsiaMoney and Finance*, Euromoney Publications, Londres, février 1993, p. 53.

<sup>49</sup> Voir Razin, E., *op. cit.*, p. 371. En pratique, le financement offert par les banques japonaises est généralement consenti à court terme, sous la forme de billets à ordre à échéance variant de 90 à 120 jours, mais renouvelé d'année en année. Voir aussi Kester, W.C., *op. cit.*, p. 7.

<sup>50</sup> Kim, S.B., *op. cit.*, pp. 41-49, a comparé les gains en efficience obtenus en se finançant par le haut et par le bas de bilan auprès d'un seul investisseur.

<sup>51</sup> Voir Prowse, S.D., *op. cit.*, p. 1128.

fondées sur des ratios d'endettement importants, sur des échanges à l'échelle des conseils d'administration et sur de proches liens en matière d'exploitation.

Il est rare que plus du dixième des actions en circulation d'une société membre d'un *keiretsu* appartienne à l'une de ses consoeurs<sup>52</sup>. En règle générale, les participations réciproques s'échelonnent entre 2 et 5 %<sup>53</sup>, l'actionnariat croisé ou réciproque représentant au total entre 15 et 30 % du capital-actions des membres<sup>54</sup>. En plus de ces participations mutuelles, ceux-ci concluent également, avec d'autres grands établissements, des ententes prévoyant un «actionnariat stable». En bout de ligne, quelque 60 à 80 % des actions de membres de *keiretsu* ne sont jamais disponibles en bourse<sup>55</sup>.

Selon la théorie de l'entreprise, dès que le propriétaire d'une société n'en est pas le gestionnaire, la dichotomie «mandant-mandataire» risque de susciter des problèmes, qui ont trait à la disparité de l'intérêt particulier des actionnaires et des dirigeants. Les propriétaires cherchent le bénéfice, tandis que les gestionnaires peuvent se détourner de leur mission pour poursuivre des objectifs secondaires comme accroître la part du marché que détient l'entreprise ou simplement lui faire prendre de l'expansion. Certains estiment que la relation étroite entre les banques et les sociétés non financières japonaises peut prévenir ce danger, du fait qu'elle se caractérise par des participations réciproques rarement négociées et par un ample endettement du côté de l'entreprise<sup>56</sup>. Les banques, en leur qualité de mandants, surveillent de près les gestes des sociétés qui leur sont apparentées et, en les finançant, manifestent implicitement leur approbation à l'endroit

---

<sup>52</sup> Voir Razin, E., *op. cit.*, p. 370.

<sup>53</sup> Voir Anchoydoguy, M., *op. cit.*, p. 58.

<sup>54</sup> Voir Anchoydoguy, M., *op. cit.*, p. 59, Carson, R.L., *op. cit.*, p. 453, et Lawrence, R.L., «Efficient or Exclusionist? The Import Behaviour of Japanese Corporate Groups», dans *Brookings Papers on Economic Activity 1*, W.C. Brainard et G.L. Perry, réd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1991, p. 312.

<sup>55</sup> Voir Anchoydoguy, M., *op. cit.*, p. 59. Une étude de la situation canadienne a démontré qu'à peine 5 % des actions inscrites à la Bourse de Toronto changent souvent de main, que 35 % d'entre elles font l'objet d'un commerce modérément régulier et que, pour 60 %, les transactions sont assez rares. Voir à ce sujet Daniels, R.J. et J.G. MacIntosh, «Towards a Distinctive Canadian Corporate Law Regime», dans *Osgoode Hall Law Journal*, vol. 29, n° 4, Osgoode Hall Law School of York University, Downsview (Ontario), hiver 1991, p. 877.

<sup>56</sup> Créancières et actionnaires, les banques japonaises sont bien en mesure de surveiller l'évolution de leurs sociétés affiliées et de s'assurer que leur intérêt de propriétaires est protégé. Voir à ce sujet Prowse, S., *op. cit.*, pp. 1128-1129.

de leur style de gestion et de leurs décisions. Elles signifient ainsi à leurs collègues mandants que leurs mandataires agissent dans le sens de leur intérêt<sup>57</sup>.

- Le capital patient

Les relations financières qui unissent les membres d'un *keiretsu* et le rôle de premier plan qu'y jouent les banques commerciales appellent inévitablement une autre question : les entreprises japonaises ont-elles accès à un financement moins cher et de longue durée, que l'on appelle «capital patient», et, le cas échéant, en sont-elles avantagées dans le marché international? L'absence d'inquiétude quant à une éventuelle prise de contrôle, en raison du peu d'actions disponibles, la liaison durable entre les banques et les autres sociétés faisant partie d'un *keiretsu* et la fidélité des secondes envers les premières pour leur financement sont autant de facteurs qui ont amené certains analystes à conclure que le capital est réellement moins cher et offert à plus longue échéance au Japon<sup>58</sup>.

Personne ne doute que les Japonais soient avantagés au plan de la durée du financement offert par les banques, qui leur permettrait selon certains de voir plus loin dans la planification de leurs entreprises<sup>59</sup>, sachant que leurs versements d'intérêts seront stables et que leurs actionnaires n'exigeront pas la maximisation des bénéfices — et du rendement de leur participation — dans un avenir immédiat.

La possibilité de planifier sur le plus long terme, qui découle du financement de l'entreprise japonaise par les banques et de la stabilité de son actionnariat, lui confère plusieurs avantages, dont celui de pouvoir consacrer une plus grande partie de ses revenus au réinvestissement plutôt qu'aux dividendes<sup>60</sup>. Ce faisant, l'entreprise bonifie également son traitement fiscal, car les gains en capital engendrés par la vente de titres sont exempts d'impôt et le réinvestissement des bénéfices a généralement pour effet

---

<sup>57</sup> Tous les spécialistes ne croient pas qu'il existe une relation positive entre les participations croisées et le respect, par les gestionnaires, des vœux des propriétaires. Certains d'entre eux estiment que l'actionnariat réciproque ne sert guère plus qu'à consolider des liens commerciaux mutuellement avantageux sur le long terme. Voir «Corporate Governance Survey», dans *The Economist*, Londres, 29 janvier 1994, p. 11.

<sup>58</sup> Cinq études différentes laissent croire que le loyer de l'argent est moins élevé (dans une proportion variant de 1,6 à 6,7 %) au Japon qu'aux États-Unis; le lecteur en trouvera une analyse dans Kester, W.C. et T.A. Luehrman, «The Myth of Japan's Low-Cost Capital», dans *Harvard Business Review*, vol. 70, n° 3, Boston, MA, mai-juin 1992, p. 133.

<sup>59</sup> Voir Razin, E., *op. cit.*, p. 366, et Porter, M., «Capital Disadvantage: America's Failing Capital Investment System», dans *Harvard Business Review*, vol. 70, n° 5, Boston, MA, septembre-octobre 1992, pp. 65-82.

<sup>60</sup> Voir Razin, E., *op. cit.*, p. 360. Entre 1970 et 1991, les portefeuilles d'actions ont produit un rendement moyen de 18,2 % au Japon, contre 24,5 % en Amérique du Nord. Voir aussi Wright, R.W., *Japanese Finance in Transformation: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, 1994, p. 9.

d'accroître la valeur de son capital-actions. En pratique, l'opération reporte l'enrichissement des actionnaires et en évite l'assujettissement fiscal.

Si l'on s'entend généralement sur l'accessibilité plus facile du financement à long terme pour les entreprises japonaises, la modicité de son coût donne lieu à bien plus de controverse<sup>61</sup>. Kester et Luehrman ont réalisé une analyse qui met sérieusement en doute la croyance populaire voulant que l'ampleur de l'épargne intérieure et de l'interventionnisme gouvernemental, au Japon, ait assuré aux entreprises de ce pays des sources de financement peu coûteuses<sup>62</sup>.

Analysant les études antérieures qui portaient sur le même sujet, ces deux auteurs en signalent plusieurs faiblesses, dont les suivantes : problèmes de compatibilité des sources de renseignements (un endettement de cote AA est fort différent selon qu'il est américain ou japonais) et omission généralisée de tenir compte de la variation des risques et des particularités inhérentes aux pratiques comptables américaines et japonaises. Ils citent néanmoins plusieurs études dont les conclusions ont été corrigées en fonction de ces facteurs; dans chacune d'entre elles, le prétendu avantage du Japon, au plan du coût du capital, s'évanouit. Ayant calculé et corrigé l'effet des erreurs constatées dans tous les autres travaux, Kester et Luehrman concluent n'avoir trouvé aucun élément statistiquement probant pouvant démontrer que le loyer moyen de l'argent soit actuellement différent aux États-Unis et au Japon<sup>63</sup>.

#### 4.2.3 Les *keiretsu* horizontaux sont-ils en voie d'extinction?

Depuis environ dix ans, l'économie, au Japon comme ailleurs dans le monde, a subi des transformations qui ont affaibli les liens unissant les entreprises membres de *keiretsu* à leurs consoeurs et notamment aux banques commerciales. Au Japon même, la réglementation a été modifiée, tandis qu'évoluait la mentalité des gestionnaires d'entreprises. Au plan international, on a surtout remarqué l'intégration des marchés financiers et la propension grandissante des entreprises japonaises à solliciter le capital étranger.

La composition des prêts bancaires fait partie des facteurs qui permettent de mesurer les liens entre les banques et les sociétés qui sont membres du même *keiretsu*. Toutes proportions gardées, le financement consenti par les banques aux sociétés de fabrication a décliné pendant les années soixante-dix et la tendance s'est accentuée dans

---

<sup>61</sup> La plupart des études comparent le loyer de l'argent au Japon et aux États-Unis.

<sup>62</sup> Voir Kester, W.C. et T.A Luehrman, «The Myth of Japan's Low-Cost Capital», dans *Harvard Business Review*, vol. 70, n° 3, Boston, MA, mai-juin 1992, pp. 130-138.

<sup>63</sup> *Ibid.*, p. 134.

la décennie suivante, tandis que l'immobilier, le bâtiment et les autres secteurs de services se trouvaient de plus en plus favorisés<sup>64</sup>. Les meilleurs clients des banques ne sont plus des sociétés de grande envergure (qui normalement se joignent à elles pour former les *keiretsu*), mais bien des établissements de petite ou de moyenne envergure.

Parmi les facteurs qui ont entraîné le recul des grandes sociétés de fabrication dans le tableau général du financement bancaire, il faut souligner la multiplication des émissions d'obligations gouvernementales au cours des années soixante-dix et les pressions intérieures réclamant une libéralisation des taux d'intérêt sur les dépôts bancaires. Les titres gouvernementaux offrant de meilleurs rendements aux épargnants, les banques durent faire face à une vive concurrence et, se voyant obligées de pratiquer, au plan des taux d'intérêt, une marge différentielle nette plus faible, préférèrent se tourner vers une clientèle sollicitant des sommes moins considérables, dont le loyer est généralement plus élevé.

La fidélité des relations entre les banques et les autres membres de *keiretsu* était en partie imputable à l'absence d'autres sources efficaces de financement pour les entreprises; quand les marchés financiers locaux se sont affermis et que bon nombre des grandes sociétés japonaises se sont mises à solliciter plus régulièrement une clientèle étrangère, elles se sont simultanément tournées plus fréquemment vers les bourses japonaises et les marchés internationaux de capitaux pour se financer<sup>65</sup>. En 1975, les plus importants fabricants japonais comptaient sur les banques pour 38,4 % de leur financement; en 1989, la portion n'était plus que de 25,2 %<sup>66</sup>.

---

<sup>64</sup> En 1980, 32,6 % des prêts de banques allaient à des sociétés de fabrication, contre 32,5 % à la PME. En 1992, les proportions respectives étaient désormais de 13,2 et de 50,4 %. Voir à ce sujet Fonds monétaire international, *op. cit.*, p. 10. La réorientation du financement vers de nouveaux secteurs a suivi l'accroissement de leur rôle général dans l'économie. Depuis quelques années, la part de l'actif total et des revenus nets japonais qui revient aux six plus grands *keiretsu* s'est amenuisée, ce qui s'explique en partie par le fait que ces conglomérats sont moins présents dans les secteurs d'activité d'apparition récente, qui sont axés sur les services. Voir à ce sujet Razin, E., *op. cit.*, p. 369.

<sup>65</sup> La chute du ratio d'endettement moyen chez les entreprises japonaises, vers la fin des années quatre-vingt, tend à démontrer qu'elles se sont détournées des banques. Voir Kester, W.C. et T.A. Luehrman, *op. cit.*, p. 132. Ces auteurs mentionnent une étude dans laquelle on estime que ce ratio a baissé de 50 % entre 1985 et 1989. On a constaté un phénomène similaire aux États-Unis, où la part de l'actif du secteur financier qui revient aux banques commerciales est en déclin constant depuis 40 ans. Voir aussi Kaufman, G.G. et L.R. Mote, «Is Banking a Declining Industry? A Historical Perspective», dans *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, IL, mai-juin 1994, pp. 2-19, et «International Banking Survey», dans *The Economist*, Londres, 30 avril 1994, p. 11.

<sup>66</sup> Voir Wright, R.W., *op. cit.*, p. 11.

Dans les années quatre-vingt, les emprunteurs japonais recherchant un financement à long terme ont de plus en plus souvent frappé à la porte des euromarchés<sup>67</sup>. Après l'adoption d'une loi plus libérale sur le contrôle des changes, en 1980, la somme des fonds amassés par eux dans les marchés étrangers, qui se chiffrait en moyenne à 560 milliards de yens entre 1975 et 1979, fit un bond à 1,4 billion dès 1981. Avant 1980, moins du cinquième des titres émis par des entreprises japonaises se trouvaient entre des mains étrangères; en 1985, près de la moitié des nouvelles émissions s'écoulaient hors du Japon. Le financement obtenu à l'étranger servait surtout à rembourser des dettes contractées auprès de prêteurs japonais, ce qui tend à démontrer que certains emprunteurs pouvaient se financer à moindre coût hors de leur pays.

Abstraction faite des changements apportés à la réglementation des taux d'intérêt et de l'apparition de nouvelles sources de financement, il semble que les sociétés de fabrication désirent se détacher de leurs liens traditionnels avec les banques dans le but de diminuer l'influence que celles-ci exercent sur leur exploitation<sup>68</sup>. Les gestionnaires japonais évitent les emprunts pour se soustraire au regard critique des bailleurs de fonds et pour éviter que ces derniers ne s'immiscent directement dans leurs décisions et ne délèguent des représentants au sein même du personnel de direction de leur entreprise. Certaines sociétés oeuvrant dans des secteurs de pointe (électronique, médicaments, matériel de communications, etc.) sont allées jusqu'à refuser la nomination de représentants de banques à leur conseil d'administration.

Les banques, de leur côté, s'inquiètent de plus en plus de ce que leur coûtent leurs importantes participations au capital-actions de certains de leurs clients. On dit que quelques-unes consacrent chaque année plusieurs millions de dollars au maintien de leur position<sup>69</sup>.

L'évolution ne touche pas que les relations entre les banques et les entreprises faisant partie d'un même *keiretsu*. Selon la banque d'affaires américaine Merrill Lynch, le taux de croisement, dans le capital-actions de toutes les entreprises inscrites à la Bourse de Tokyo, est maintenant à 54,6 %, soit sous le sommet de près de 57 % atteint en 1990<sup>70</sup>.

---

<sup>67</sup> Voir Cargill, T.F. et G.F.W. Todd, *op. cit.*, p. 48, et Kester, W.C. et T.A. Luehrman, *op. cit.*, p. 132.

<sup>68</sup> Voir Kester, W.C., *op. cit.*, pp. 13-15.

<sup>69</sup> Voir Myerson, T., «Barriers to Trade in Japan: The *Keiretsu* System — Problems and Prospects», dans *New York University Journal of International Law and Politics*, vol. 24, n° 3, New York University School of Law, New York, NY, printemps 1992, p. 1110.

<sup>70</sup> Voir «Asian Equity Guide», en supplément de *AsiaMoney and Finance*, Euromoney Publications, Londres, mars 1994, p. 27.

### 4.3 Effets commerciaux pour les entreprises étrangères

Quoique apparemment affaiblis par les récents changements, les liens existant de longue date au sein des *keiretsu* existent toujours et doivent être pris en considération quand on cherche à savoir si les sociétés étrangères peuvent se faire valoir dans le marché japonais. Ces organisations favorisent l'éclosion d'alliances durables, dont l'intervenant étranger doit tenir compte dans l'exercice de ses affaires au Japon ou dans sa rivalité avec des entreprises japonaises ailleurs dans le monde. Il lui faudra s'habituer à voir loin et corriger certains éléments dans sa manière d'affronter la concurrence.

- Le reproche que l'on formule probablement le plus souvent à l'endroit du Japon tient à ce que les relations solides et durables entre ses entreprises laissent peu de place aux intervenants étrangers désireux de s'implanter dans son marché<sup>71</sup>. Même en offrant un produit égal à meilleur prix ou un produit supérieur à prix égal, on n'est pas assuré de pouvoir réussir dans ce pays où l'on accorde tant d'importance à la fiabilité de liens fondés sur des rapports personnels.
- «*L'un des principes fondamentaux du mouvement international des capitaux veut que, si un entrepreneur est incapable de vendre son produit dans un pays donné, il puisse du moins y acquérir une entreprise. Au Japon, toutefois, non seulement est-il difficile de vendre des produits étrangers, mais il est impossible d'acheter une entreprise*<sup>72</sup>.» Comme l'essentiel (de 60 à 80 %) des actions de sociétés membres de *keiretsu* ne sont jamais négociées, il n'est pas réaliste, pour un intervenant étranger, de songer à s'acheter une place dans les réseaux commerciaux japonais pour surmonter les obstacles dressés contre son implantation.
- Les sociétés japonaises profitent d'un avantage inaccessible aux entreprises nord-américaines, celui de pouvoir viser la stabilité à long terme, éventuellement au détriment des bénéfices trimestriels ou annuels<sup>73</sup>. Grâce à la patience du capital japonais, concrétisée dans le financement à long terme accordé par les banques et dans les participations réciproques, les entreprises de ce pays peuvent se permettre de prendre des décisions qu'elles espèrent se révéler plus tard fructueuses, même si leurs bénéfices en pâtissent dans l'immédiat. L'investissement axé sur l'avenir lointain présente évidemment des bienfaits, mais il faut se garder de les surestimer.

---

<sup>71</sup> Voir notamment à ce sujet Hiroshi, O., «Corporate Capitalism: Cracks in the System», dans *Japan Quarterly*, vol. XXXIX, n° 1, Asahi Shimbun Publishing, Tokyo, janvier-mars 1992, p. 58.

<sup>72</sup> Traduction libre d'un passage tiré de Hiroshi, O., *op. cit.*, p. 58.

<sup>73</sup> Encore que toutes les entreprises japonaises n'en jouissent plus aujourd'hui. Après quatre années de bénéfices décroissants, bon nombre d'entre elles devront, pour survivre, se réorganiser, réduire leurs frais et chercher plus la rentabilité que la position concurrentielle. Voir Wright, R.W., *op. cit.*, p. 26.

Si l'on fait de la persévérance des investisseurs un avantage concurrentiel, il faut poser en hypothèse que la planification à long terme apportera plus de rentabilité que la maximisation constante des bénéfices grâce à l'obligation de produire des bilans trimestriels ou annuels. Quelques études laissent entendre que les entreprises membres de *keiretsu* sont en fait moins rentables que les autres<sup>74</sup>.

- De trop nombreuses liaisons à l'échelle de l'actionnariat peuvent ralentir les entreprises japonaises dans leur effort d'adaptation à l'évolution du marché, car les décisionnaires de l'entreprise risquent d'être soumis aux pressions de maints intérêts différents. Il est possible, par exemple, qu'on mette plus longtemps au Japon à réagir à un glissement des préférences des consommateurs. Les intervenants étrangers jouissent d'un certain avantage du fait qu'ils sont habitués à agir plus rapidement<sup>75</sup>.
- On n'a encore ni confirmé, ni infirmé les dires de ceux pour qui les relations étroites entre les établissements financiers et les autres entreprises japonaises procurent à celles-ci des capitaux à un coût moins élevé qu'en Amérique du Nord. Si avantage il y a déjà eu, il s'est amenuisé sous l'effet de la mondialisation des marchés financiers et de la libéralisation de la réglementation interne du Japon.
- Quoique le loyer moyen de l'argent semble assez comparable au Japon et en Amérique du Nord, certains spécialistes prétendent que les entreprises membres de *keiretsu* peuvent se financer à moindre coût du fait que leurs consoeurs du secteur bancaire garantissent implicitement leur stabilité financière. Ces assurances peuvent influencer les décisions d'approvisionnement des autres membres de l'organisation, entraînant dans les faits l'exclusion, notamment à l'égard des intervenants étrangers<sup>76</sup>.

En somme, les liens unissant les établissements financiers et les autres entreprises, quoique puissants, n'interdisent pas concrètement aux sociétés étrangères la sollicitation de leurs marchés cibles au Japon. En outre, on n'a pas réussi à prouver que les deux effets bénéfiques les plus souvent mentionnés de ces liens — à savoir un financement moins coûteux et la possibilité de planifier et d'investir sur le long terme — soient, pour le premier, une réalité et, pour le second, un véritable avantage, ni qu'ils nous apprennent

---

<sup>74</sup> Voir Anchordoguy, M., *op. cit.*, p. 59, et Beason, D., «Are Keiretsu Economically Relevant?», dans *Business and the Contemporary World*, vol. IV, n° 2, Bentley College, Waltham, MA, hiver 1992, p. 36.

<sup>75</sup> Il existe en effet une thèse voulant que l'économie japonaise veuille aux intérêts des producteurs, tandis que les économies nord-américaines iraient plutôt dans le sens de ceux du consommateur. Voir à ce sujet U.S. Congress, Office of Technology Assessments, *op. cit.*, pp. 139-140.

<sup>76</sup> Voir à ce sujet U.S. Department of the Treasury, *National Treatment Study*, Washington, D.C., 1990, p. 220.

quoi que ce soit de particulièrement inédit sur la compétitivité des entreprises japonaises dans le marché international.

Il ne faut toutefois pas en conclure que ces liens restent sans conséquence sur le commerce mondial. Un préjugé inconscient qui incite à traiter plus facilement avec des relations commerciales mieux connues (ou apparentées, comme c'est le cas dans les *keiretsu*), dans des transactions ordinaires comme dans l'achat ou la vente de capital-actions, peut entraîner la mise au ban effective des intervenants étrangers. C'est un préjugé probablement courant, à divers degrés, dans tous les pays; si l'on en taxe particulièrement le Japon, c'est que ces liens étroits y sont d'une plus large portée et que les milieux d'affaires japonais leur accordent tant d'importance.

Certains spécialistes ont déjà relevé un déclin dans l'influence des *keiretsu*. Si tel est bien le cas, nous assistons probablement au début d'un très long et très lent processus amenant de rares entreprises japonaises à se tourner, non sans hésitation, vers les marchés et les fournisseurs étrangers. En conséquence, tout effet bénéfique éventuel de l'affaiblissement des *keiretsu* ne s'affirmera que progressivement dans le commerce et notamment dans les secteurs, comme la fabrication, où s'étalait leur puissance.

## 5. Le traitement des établissements financiers étrangers au Japon

Étant donné qu'au Japon les établissements financiers entretiennent des relations spéciales avec les autres entreprises, il est important de savoir si ces rapports se limitent exclusivement, de façon implicite ou autrement, aux sociétés nationales. À cette fin, il faut étudier le traitement des établissements financiers étrangers au Japon. S'il s'avère que les sociétés étrangères sont traitées différemment, la politique commerciale pourrait aider à identifier et à réduire, voire éliminer les barrières qui les empêchent de participer à part entière au système financier japonais.

La réforme financière au Japon a commencé dans les années 1970. En raison de l'évolution des marchés japonais et internationaux, les règlements régissant les taux d'intérêt sur les dépôts ont été peu à peu abandonnés, les activités commerciales permises aux établissements financiers ont été élargies et bon nombre d'autres règlements ont été modifiés ou abolis<sup>77</sup>.

---

<sup>77</sup> Ce processus de réforme est appelé «libéralisation financière» au Japon et «déréglementation» aux États-Unis. Pour en savoir plus au sujet de la libéralisation financière au Japon, voir Suzuki Y., «Financial Restructuring: The Japanese Experience», dans *Restructuring the Financial System*, colloque commandité par la Federal Reserve Bank of Kansas City, à Jackson Hole (Wyoming), du 20 au 22 août 1977, pp. 105-114, et Brown, J.R., «Japanese Banking Reform and the Occupation Legacy: Decentralization, Deregulation, and Decentralization», dans *Denver Journal of International Law and Policy*, vol. 21, n° 2, University of Denver, Denver, CO, hiver 1993, pp. 361-399.

Malgré ces réformes, les sociétés étrangères continuent à soulever un certain nombre de problèmes qui gêneraient la libre concurrence sur le marché japonais, notamment :

- les exigences d'accès réciproque;
- le manque général de transparence;
- des retards dans l'approbation des nouveaux produits financiers par les organismes de réglementation;
- des taxes disproportionnées sur les nouveaux produits financiers, qui découragent leur lancement;
- la protection par l'État des sociétés établies dans certains segments du marché, empêchant l'accès aux autres entreprises, nationales et étrangères;
- le cloisonnement des marchés, fermant l'accès aux sociétés dont l'activité principale s'exerce hors de certains segments protégés;
- des conditions d'accès qui empêchent les sociétés étrangères de desservir un marché ou de concurrencer efficacement;
- l'application des règlements trop souvent au cas par cas, en consultation avec les autorités<sup>78</sup>.

Bien qu'un certain nombre d'établissements financiers étrangers aient pignon sur rue au Japon — notamment des banques commerciales, des sociétés de fiducie, des courtiers en valeurs mobilières, des sociétés d'assurance, des sociétés d'investissement, des conseillers en placement et des gestionnaires de fonds de retraite —, le présent document s'intéresse d'abord et avant tout aux banques commerciales et aux sociétés d'assurance.

---

<sup>78</sup> Voir Papailiadis, T., *The Canadian and Japanese Financial Services Industries*, rapport 46-89-DF du Conference Board du Canada, Ottawa, octobre 1989, p. 1; voir aussi Semkow, B.W., «Foreign Financial Institutions in Japan», dans *Law Policy in International Business*, vol. 23, n° 2, Georgetown University Law Center, Washington, D.C., 1991-1992, p. 334, et Bergsten, C.F. et M. Noland, *op. cit.*, p. 169.

## 5.1 Les banques commerciales

Les activités des banques commerciales nationales et étrangères au Japon sont régies par le ministère des Finances en vertu de la « nouvelle » loi sur les banques de 1981 (NLB)<sup>79</sup>. Les principales activités bancaires sont définies comme englobant les dépôts, les prêts et les opérations de change. De plus, la NLB dresse une liste des activités connexes autorisées, notamment : l'achat et la vente de valeurs mobilières, mais uniquement sur le compte de la banque ou sur ordre des clients; les prêts de valeurs mobilières; la souscription à des obligations gouvernementales et aux débentures garanties par le gouvernement; agir à titre d'intermédiaire pour le compte d'autres banques ou de particuliers se livrant à des opérations financières; les opérations de devises<sup>80</sup>.

L'accès des banques étrangères au marché japonais est assujéti au traitement réciproque des banques japonaises sur les marchés étrangers<sup>81</sup>. Une fois que les banques étrangères ont obtenu un permis, l'article 4 de la NLB leur accorde l'égalité avec les banques nationales en vertu d'une norme de traitement national. Les banques étrangères peuvent se livrer aux mêmes activités que les banques nipponnes, et la NLB ne fait aucune distinction en ce qui concerne l'ouverture de nouvelles succursales, les acquisitions de banques ou le financement.

Lorsque la NLB a été mise en vigueur, le traitement réservé aux banques étrangères était dans certains cas plus favorable que celui accordé aux banques nationales. En effet, les banques étrangères jouissaient en outre des avantages suivants : une exonération pendant cinq ans des nouvelles limites d'avance prudentielles imposées aux banques japonaises; des limites d'émission de certificats de dépôt plus généreuses; aucune restriction sur la capitalisation ou sur l'actif; prolongation de l'exemption des exigences concernant la souscription aux obligations du gouvernement<sup>82</sup>.

Comme dans la plupart des marchés, les banques étrangères au Japon se concentrent sur les services bancaires de gros, sur les investissements, notamment dans les marchés monétaires, et sur diverses activités de financement des entreprises et opérations de change. En général, les banques étrangères sont incapables de concurrencer les réseaux de détail japonais et s'en gardent bien, sauf dans certains cas

---

<sup>79</sup> Loi n° 59 de 1981.

<sup>80</sup> Les banques peuvent aussi se livrer à un certain nombre d'autres activités commerciales. Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 340.

<sup>81</sup> Voir Moudi, H., «The State of U.S. Banking in the Global Arena», in *Boston University International Law Journal*, vol. 10 n° 2, Boston University School of Law, Boston, MA, automne 1992, p. 283.

<sup>82</sup> Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 347.

de fusion ou d'acquisition où un réseau de succursales existe déjà<sup>83</sup>. Les banques étrangères n'ont jamais manifesté l'intention d'établir des réseaux de succursales au Japon<sup>84</sup>. En mars 1989, les banques municipales et régionales du Japon possédaient déjà plus de 15 000 succursales<sup>85</sup>.

Avant l'adoption de la réforme financière par la Diète en juin 1992, les banques commerciales japonaises ne pouvaient effectuer d'opérations sur les valeurs mobilières autres que la souscription aux titres du gouvernement et les échanges de ces titres<sup>86</sup>. Les banques étrangères, qui avaient demandé l'accès réciproque plutôt qu'un traitement sur un pied d'égalité avec les banques nationales, jouissaient d'une plus grande liberté au chapitre des valeurs mobilières. On donnait aux sociétés étrangères le droit de souscrire, de distribuer, d'échanger et de vendre des titres de créance et de participation à condition qu'elles le fissent déjà dans leur pays d'origine ou ailleurs. L'article 65 de la loi sur les valeurs mobilières, qui interdit aux banques commerciales japonaises d'investir elles-mêmes, n'a été que partiellement modifié par la réforme de 1992. Les activités bancaires et boursières restent en partie cloisonnées, et les effets des changements s'échelonnent sur plusieurs années<sup>87</sup>.

Outre les lois écrites qui régissent le secteur bancaire au Japon, le ministère des Finances dispose d'autres moyens d'intervention, notamment les décrets du Cabinet (*seirei*), les arrêtés ministériels (*shorei*), les règlements connexes (*kisoku*), les circulaires (*tsutatsu*) et les directives (*kunrei*)<sup>88</sup>. Il existe aussi des directives administratives verbales (*gyosei-shido*), émises lors des consultations entre les autorités et les banques<sup>89</sup>. Ces directives administratives constituent une sorte de pression morale qui ne prévoit aucune

---

<sup>83</sup> Voir OCDE, *Nouveaux défis pour les banques*, Paris, 1992, p. 118. L'achat par la Banque de Montréal de la Harris Bankcorp constitue un exemple d'expansion à l'échelle internationale par l'acquisition d'un réseau de succursales. La Banque de Montréal entend aussi étendre les services bancaires de détail et les services bancaires à la PME à Chicago et à l'ensemble du Midwest.

<sup>84</sup> Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 355.

<sup>85</sup> À titre de comparaison, la Banque Royale du Canada, plus grande banque du pays, possède environ 1 700 succursales.

<sup>86</sup> La loi de 1992 sur la réforme financière s'appelle la Loi sur la révision des lois pertinentes pour la réforme du système financier et du système d'échange des valeurs mobilières, loi n° 87 de 1992.

<sup>87</sup> Voir Cargill, T.F. et G.F.W. Todd, *op. cit.*, p. 49.

<sup>88</sup> Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 340.

<sup>89</sup> Voir Cargill, T.F. et G.F.W. Todd, *op. cit.*, p. 54, U.S. Department of the Treasury, *op. cit.*, pp. 221-222, Moudi, H., *op. cit.*, p. 286, et General Accounting Office, *Deposit Insurance, Overview of Six Foreign Systems*, NSIAD-91-104, Washington, D.C., février 1991, p. 27.

sanction officielle en cas de non-respect, mais qui peut par exemple entraîner le refus d'une autorisation réglementaire particulière en vue d'inciter les banques à obtempérer<sup>90</sup>. Cette pratique donne aux autorités une marge de manoeuvre importante pour modeler les règlements à l'évolution du marché et mettre au point des solutions ponctuelles sans avoir à se préoccuper du précédent que peut représenter une décision donnée<sup>91</sup>.

### 5.1.1 L'expérience du Canada

Avant la refonte de 1981 de la loi canadienne sur les banques, les banques canadiennes n'avaient que des bureaux de représentation au Japon. Les modifications de 1981 ont donné aux banques étrangères un accès direct au marché canadien, et les autorités japonaises ont par conséquent accordé le même privilège aux banques canadiennes<sup>92</sup>. En 1987, les six plus grandes banques canadiennes possédaient toutes des succursales au Japon<sup>93</sup>.

Malheureusement, dans l'ensemble, l'aventure des banques canadiennes au Japon ne s'est pas avérée particulièrement rentable<sup>94</sup>. Elles ont se sont heurtées à deux obstacles dans leurs efforts visant à attirer les épargnants et les débiteurs<sup>95</sup>. Premièrement, elles étaient incapables de concurrencer les banques japonaises qui avaient accès à des réserves importantes d'épargne à faible coût<sup>96</sup>. Les banques canadiennes devaient se tourner vers les marchés monétaires pour obtenir des fonds à un coût sensiblement plus élevé. Deuxièmement, les grandes entreprises japonaises — celles qui intéressaient justement les banques canadiennes en raison de leur stabilité — n'avaient pas besoin

---

<sup>90</sup> Les directives administratives ne touchent pas uniquement le secteur bancaire. Elles ont été dénoncées par le gouvernement coréen comme un obstacle au commerce des produits du pétrole et des textiles. Voir à ce sujet Balassa, B. et M. Noland, *Japan in the World Economy*, Institute for International Economics, Washington, D.C., 1988, pp. 216-217, et Lincoln, E.J., *Japan's Unequal Trade*, The Brookings Institution, Washington, D.C., 1990, p. 15.

<sup>91</sup> Cargill, T.F. et G.F.W. Todd, *op. cit.*, p. 54.

<sup>92</sup> Voir Wright, R.W. et S. Huggett, *A Yen For Profit: Canadian Financial Institutions in Japan*, The Institute for Research on Public Policy, Halifax (Nouvelle-Écosse), 1987, p. 13.

<sup>93</sup> Voir Papailiadis, T., *op. cit.*, p. 1.

<sup>94</sup> L'analyse qui suit se fonde sur Wright, R.W. et S. Huggett, *op. cit.*, pp. 14-18.

<sup>95</sup> Les banques tirent un revenu de la marge différentielle entre l'argent emprunté à un taux d'intérêt donné (par exemple à même les dépôts des particuliers) et les fonds qu'elles prêtent à un taux plus élevé.

<sup>96</sup> La déréglementation des taux d'intérêt au Japon a en partie résolu le problème. Depuis l'augmentation des taux d'intérêt sur les dépôts, le subventionnement implicite des banques japonaises (grâce à l'accès à des fonds à bon marché) a disparu.

d'emprunter auprès des banques, ou le cas échéant se tournaient plutôt vers les banques de leur *keiretsu*<sup>97</sup>. Les banques canadiennes ont réussi à s'attirer la clientèle de quelques sociétés japonaises, mais il s'agit surtout d'entreprises de second rang qui ne sont pas affiliées à un groupe industriel. De tels prêts comportent des risques plus élevés.

Une bonne part des prêts accordés par les banques canadiennes ont été réalisés par l'intermédiaire de grandes banques japonaises. Dans ce cas cependant, les marges différentielles sont assez faibles, et la banque japonaise ayant référé un client s'attend à ce que la banque canadienne lui rende le même service au Canada ou ailleurs.

## 5.2 Les sociétés d'assurance

Les sociétés étrangères d'assurance-vie ou d'assurance IARD n'occupent qu'une très faible part du marché japonais<sup>98</sup>. Bien que les lois japonaises de 1939 sur les assurances et de 1949 sur les assureurs étrangers ne comportent aucune disposition discriminatoire (outre l'exigence que les assureurs étrangers ne vendent que des produits qu'ils commercialisent déjà ailleurs) à l'endroit des sociétés d'assurance étrangères, il existe un certain nombre d'obstacles qui nuisent à leur croissance<sup>99</sup>.

D'après Semkow, la structure de cartel du marché japonais de l'assurance a éliminé la libre concurrence sur les prix, et les primes d'assurance et les dividendes sont fixés par des accords entre sociétés<sup>100</sup>. En l'absence de concurrence au chapitre des prix ou de la qualité, les assureurs japonais rivalisent entre elles en faisant appel à des équipes de vente importantes et entreprenantes. L'incapacité des sociétés étrangères à commercialiser leurs produits de façon aussi efficace que les sociétés japonaises mieux dotées en personnel a amené les assureurs étrangers à improviser, notamment en vendant leur produits dans les grands magasins ou avec d'autres services.

Le processus d'approbation des nouveaux produits d'assurance inquiète les sociétés étrangères. Le ministère des Finances et l'Association japonaise de l'assurance-vie peuvent mettre jusqu'à quatre ans pour étudier un nouveau produit, pendant quoi les

---

<sup>97</sup> On pourrait aussi faire valoir que toute banque accédant à un nouveau marché étranger, y compris le marché canadien, aurait de la difficulté à s'attirer la clientèle très recherchée des grandes sociétés. Il existe en effet certains rapports privilégiés entre les entreprises et les banques canadiennes, quoique moins intenses que ce n'est le cas au Japon.

<sup>98</sup> En 1990, les sociétés d'assurance-vie étrangères recevaient 2,0 % des primes, tandis que les sociétés d'assurance IARD étrangères en obtenaient 3,6 %. Voir à ce sujet Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 384.

<sup>99</sup> La loi de 1939 sur les assurances s'intitule Loi n° 41 de 1939 et la loi de 1949 sur les assureurs étrangers, Loi n° 184 de 1949.

<sup>100</sup> Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 387.

entreprises concurrentes ont le loisir de mettre au point des produits similaires. Lorsque le nouveau produit arrive enfin sur le marché, l'avantage concurrentiel que détenait l'entreprise qui l'a mis au point s'est volatilisé. Les assureurs américains font valoir que les conseils d'assureurs et les associations sectorielles exercent une grande influence sur les nouveaux produits. Les sociétés étrangères ne sont guère représentées au sein de ces organismes.

Un projet de réforme en profondeur du secteur des assurances sera présenté à la Diète en 1995. Des pourparlers au sujet des assurances ont lieu entre les États-Unis et le Japon depuis l'an dernier, et les Américains espèrent influencer la modification des règlements japonais. Parmi les principales revendications des États-Unis, citons la libéralisation des marchés de l'assurance-vie et de l'assurance IARD, en plus du «troisième secteur» proposé par le Japon, qui comprend notamment l'assurance-accident et l'assurance-invalidité individuelles, secteur que les sociétés américaines ont déjà percé; un engagement du gouvernement japonais à augmenter ses achats d'assurances étrangères; l'abolition des restrictions qui empêchent les sociétés d'assurance-vie de proposer d'autres types de polices, et vice-versa; ainsi qu'un processus plus transparent du ministère des Finances pour l'examen des demandes de permis<sup>101</sup>.

D'après les premiers indices, il semble que les nouveaux règlements tiendront compte de certaines des préoccupations des assureurs étrangers. Une prime à l'innovation sera accordée afin d'encourager la mise au point de nouveaux produits, les procédures d'octroi de permis seront accélérées et rendues plus transparentes, et le gouvernement nippon consultera les sociétés étrangères au sujet du processus de réforme.

### 5.3 Effets commerciaux pour les établissements financiers étrangers

Dans les secteurs bancaire et des assurances, ainsi que pour bon nombre d'autres domaines comme la publicité, le génie et les services juridiques, il est difficile, voire impossible d'assurer un service à partir de l'étranger. En général, il est nécessaire d'offrir le service directement à la clientèle. De tels services sont donc souvent fournis par le biais de l'établissement de filiales à l'étranger (qui se plient aux lois et aux pratiques du pays d'accueil), plutôt que par des opérations trans-frontières<sup>102</sup>.

---

<sup>101</sup> Voir *Inside U.S. Trade*, Inside Washington Publications, Washington, D.C., 23 avril 1993, pp. 17-18, et 23 juillet 1993, p. 8; voir aussi U.S. International Trade Commission, «U.S.-Japan Relations After the Summit», dans *International Economic Review*, U.S. International Trade Commission, Washington, D.C., avril 1994, p. 21.

<sup>102</sup> Voir Landefeld, J.S., O.G. Whichard et J.H. Lowe, «Alternative Frameworks for U.S. International Transactions», dans *Survey of Current Business*, vol. 73, n° 12, U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, Washington, D.C., décembre 1993, p. 52.

La nécessité d'avoir pignon sur rue au Japon pour faciliter le commerce des services bancaires et d'assurance nous amène à aborder trois questions au sujet des répercussions des règlements japonais sur le commerce : d'abord, le droit des sociétés étrangères de constituer des entreprises au Japon; ensuite, le traitement réglementaire des sociétés étrangères; enfin, la conduite des affaires au Japon.

- Le droit de constituer une entreprise

Comme nous l'avons déjà souligné, les banques étrangères peuvent ouvrir des succursales, des filiales ou des bureaux de représentation au Japon à condition que les banques japonaises jouissent des mêmes avantages dans le pays d'origine de la banque étrangère. Outre cette exigence de réciprocité, il n'existe aucun mécanisme officiel empêchant l'accès des banques étrangères, mais l'établissement de chaque nouvelle succursale est soumis à une procédure d'octroi d'un permis que certains trouvent trop longue<sup>103</sup>. D'après le département du Trésor américain, les autorités japonaises ont pris certaines mesures visant à accélérer le processus.

Les sociétés étrangères d'assurance-vie ne sont soumises à aucun traitement discriminatoire en vertu de la législation japonaise sur les assurances pour ce qui est du droit d'établir des bureaux au Japon.

- Le cadre réglementaire japonais

Il n'existe aucun règlement qui restreigne les activités des banques étrangères au Japon. En fait, comme nous l'avons déjà évoqué, dans certains domaines les banques étrangères jouissent d'un meilleur traitement que les banques japonaises et sont exemptées des restrictions imposées aux banques japonaises. Bien qu'il n'existe aucune discrimination réglementaire à l'égard des banques étrangères, certains obstacles d'ordre pratique demeurent.

Le manque de transparence constitue l'un des principaux problèmes de la réglementation japonaise avec lesquels les banques étrangères doivent composer. En effet, le recours aux directives administratives verbales plutôt qu'à des règles écrites claires nuit aux banques étrangères. D'après le Trésor américain, les sociétés étrangères connaissent moins bien la situation très particulière du Japon et sont plus habituées à fonctionner avec un ensemble de règles écrites bien définies<sup>104</sup>. La «situation particulière» du Japon englobe notamment l'utilisation très répandue et acceptée des directives administratives, utilisées comme outil réglementaire. En raison du caractère ponctuel de

---

<sup>103</sup> Voir U.S. Department of the Treasury, *op. cit.*, p. 217.

<sup>104</sup> *Ibid.*, p. 221.

ces directives, les règlements ou leur interprétation peuvent changer à tout moment, de façon imprévisible.

De plus, les banques étrangères n'ont pas un accès égal aux facilités de crédit de la Banque du Japon<sup>105</sup>. Bien que ce problème soit censé avoir été résolu par l'annonce d'une hausse des quotas de prêts aux banques étrangères en 1990, certains font valoir que les banques japonaises sont toujours favorisées. Un accès équitable aux crédits de la Banque du Japon est essentiel, puisque les prêts de celle-ci sont accordés au taux d'escompte, inférieur au taux du marché.

On ne sait pas encore exactement dans quelle mesure la réforme de 1995 éliminera certains des obstacles réglementaires que doivent affronter les sociétés d'assurance étrangères. Jusqu'à présent, la structure de cartel du marché a dans une large mesure bloqué l'accès du marché japonais aux entreprises étrangères.

- Pratiques locales

Les banques et sociétés d'assurance connaissent la même difficulté que les autres entreprises étrangères. Les liens étroits entre les entreprises, en particulier entre les sociétés d'un même *keiretsu*, empêchent souvent les étrangers de se constituer une clientèle, surtout auprès des grandes sociétés japonaises actives à l'étranger<sup>106</sup>.

Cependant, les facteurs que nous avons jugé responsables de l'affaiblissement des *keiretsu* pourraient aider les banques étrangères à augmenter leur part du marché.

- L'importance grandissante des PME et des ménages dans la clientèle des banques met les banques étrangères sur un pied d'égalité avec leurs homologues japonais. En effet, étant donné que les sociétés *keiretsu* ne constituent plus les principaux clients des banques, les banques étrangères ne sont plus (implicitement) exclues de ce segment important du marché. Bien que les banques étrangères continuent à connaître les difficultés liées aux transactions bancaires internationales avec les petites entreprises et les particuliers — à savoir la mauvaise connaissance des pratiques courantes de part et d'autre —, elles sont désormais mieux placées pour concurrencer les banques japonaises.

---

<sup>105</sup> Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 359, et U.S. Department of the Treasury, *op. cit.*, p. 219.

<sup>106</sup> Il est arrivé par exemple qu'une banque étrangère fournisse des données sur un nouveau produit à une entreprise japonaise, qui s'est empressée de divulguer ces renseignements à sa propre banque *keiretsu* pour ensuite abandonner la banque étrangère. Voir Haruo, S., «Japanese Capitalism: The Irony of Success», dans *Japan Echo*, vol. XIX, n° 2, Japan Echo Incorporated, Tokyo, été 1992, p. 20.

- Après quatre années consécutives de baisse des bénéfices, les entreprises japonaises devront se restructurer, notamment en réduisant les coûts liés aux opérations bancaires et financières, aussi peut-on s'attendre à une augmentation de la concurrence sur le marché bancaire. Les entreprises à l'affût d'un meilleur service ou de prix plus avantageux prendront leurs distances par rapport aux liens traditionnels avec les banques *keiretsu*, peut-être au profit des banques étrangères.
- Les efforts des entreprises japonaises visant à réduire le contrôle sur leurs activités exercé jadis par les banques signifient que certaines sociétés se tourneront vers de nouvelles banques. Pour s'assurer que ces dernières ne tenteront pas elles aussi de dominer les activités de l'entreprise japonaise, celle-ci pourrait décider de traiter avec une banque qui ne s'est jamais adonnée aux anciennes pratiques de gestion. Encore une fois, il pourrait s'agir d'un créneau intéressant pour les banques étrangères.

On ne sait pas encore si le déclin des liens *keiretsu* permettra de résoudre l'un des problèmes spécifiques aux sociétés d'assurance étrangères. En effet, les sociétés *keiretsu* n'étaient pas les seules à acheter leurs assurances auprès d'entreprises membres, leurs employés en faisaient autant<sup>107</sup>. On ne sait pas exactement si ce phénomène s'explique par les tarifs préférentiels accordés aux employés membres du *keiretsu*, ou par la loyauté des employés envers leur employeur.

## 6. Conclusions et conséquences au plan de la politique commerciale

Les liens entre les établissements financiers et les autres entreprises japonaises s'inscrivent dans une longue histoire de rapports étroits entre les entreprises constituant les *zaibatsu*. La faiblesse du marché financier japonais au lendemain de la Seconde Guerre Mondiale et certaines mesures gouvernementales ont solidifié ces liens en encourageant la dépendance des entreprises locales à l'égard des établissements financiers du pays pour leur financement.

Lorsque des entreprises nationales sont actives dans un pays étranger et éprouvent des difficultés à concurrencer ou à s'attirer une part importante du marché en raison de différences dans la structure économique ou dans les valeurs et pratiques économiques, deux réactions sont possibles. Les entreprises nationales peuvent tenter d'imiter certaines pratiques des sociétés étrangères dans l'espoir de connaître le même succès, ou encore les sociétés étrangères peuvent être incitées à adopter certaines pratiques du pays. Dans les deux cas, il peut y avoir des répercussions au plan de la politique commerciale.

---

<sup>107</sup> Voir Semkow, B.W., *op. cit.*, p. 389.

## 6.1 Les *Keiretsu*

Actuellement, l'existence des *keiretsu* est sujet de préoccupation pour toutes les sociétés étrangères qui essaient de percer les marchés japonais, à l'exception de certains fournisseurs de matières premières. En effet, les *keiretsu* ont dominé et continuent à dominer de nombreux secteurs économiques, dont la fabrication, qui correspondent généralement à l'ensemble des produits faisant partie du commerce international. De plus, comme nous l'avons déjà souligné, les *keiretsu* peuvent aussi nuire aux entreprises étrangères dans d'autres secteurs, notamment celui des services financiers.

### 6.1.1 Le secteur financier et les autres industries

Si d'après certaines données le rôle des *keiretsu* diminue progressivement, les répercussions pour les sociétés étrangères et les responsables de la politique commerciale changent elles aussi. Étant donné que les banques commerciales sont au centre des *keiretsu* horizontaux et que les liens financiers semblent constituer le nouveau maillon faible, les services financiers pourraient représenter un premier débouché pour les entreprises étrangères. En effet, les sociétés japonaises sont à la recherche d'un financement à meilleur compte et qui permette un desserrement du contrôle exercé par les créanciers.

Étant donné que certains changements ont déjà eu lieu, les responsables de la politique commerciale qui s'inquiètent de l'effet néfaste des *keiretsu* ne devraient pas essayer d'«ouvrir» le marché japonais en exigeant une réforme de la réglementation concernant les activités des banques commerciales. En effet, il n'existe aucun règlement gênant l'accès des entreprises étrangères, aucune entreprise étrangère n'a encore manifesté le souhait d'établir un réseau étendu de succursales, et les liens financiers qui unissent les *keiretsu* se relâchent d'eux-mêmes. Il reste cependant à voir si ce relâchement des liens *keiretsu* permettra aux banques canadiennes d'attirer la clientèle des entreprises de premier rang et non seulement les entreprises de deuxième ordre. Si nos banques se voient obligées de traiter uniquement avec les petites entreprises ou celles qui présentent des risques plus importants, alors les *keiretsu* constituent une barrière commerciale implicite gênant l'accès au marché.

Malgré les changements qui s'opèrent, les responsables politiques seront probablement fortement incités par certains banquiers à exiger des changements au Japon. Lors d'un colloque l'an dernier sur les marchés financiers américains et japonais, M. William Rhodes, vice-président de la Citicorp-Citibank, a vivement critiqué les différences entre les parts de marché détenues par les banques américaines au Japon et

par les banques nipponnes aux États-Unis<sup>108</sup>. Les responsables politiques doivent cependant bien se garder d'accorder une trop grande importance aux comparaisons entre les parts de marché respectives. En effet, les différences dans les parts de marché sont imputables à une multitude de raisons, et seules quelques-unes d'entre elles peuvent ou devraient être abordées dans le cadre de la politique commerciale<sup>109</sup>.

Si l'effritement des *keiretsu* s'explique par des considérations financières, les liens entre certains membres des *keiretsu* qui ne sont pas fondés directement sur l'argent risquent de changer plus lentement. La tendance chez les entreprises d'un *keiretsu* à traiter exclusivement avec les autres membres continuera à nuire aux entreprises étrangères qui essaient de pénétrer le marché.

Au lieu de se concentrer sur le secteur des services financiers, la politique commerciale devrait viser d'abord et avant tout les autres industries pour ce qui est du problème des *keiretsu*; il existe toutefois des désaccords sur la meilleure façon de procéder à cet égard<sup>110</sup>. On a par exemple essayé d'agir sur les taux de change, des pourparlers ont eu lieu entre les États-Unis et le Japon sur des questions structurelles, des initiatives spécifiques ont été adoptées dans certains secteurs et on a voulu créer des indicateurs quantitatifs. Bergsten et Noland préconisent une approche double, structurelle et sectorielle, avec une mise en oeuvre conjointe ou parallèle des lois nationales antitrust pénalisant les pratiques commerciales discriminatoires, y compris celles des *keiretsu*<sup>111</sup>. D'autres estiment qu'il est futile de négocier avec le Japon et que les États-Unis devraient

---

<sup>108</sup> Les observations de M. Rhodes ont été publiées dans le résumé du colloque, *Pressing Issues in U.S.-Japan Financial Markets*, Japan Society, New York, NY, 21 octobre 1993. Il précise notamment qu'en mars 1993 les banques américaines détenaient moins de 1 % des actifs bancaires au Japon, tandis que les banques japonaises contrôlaient 12 % des actifs bancaires aux États-Unis.

<sup>109</sup> Dans le secteur bancaire, il peut y avoir des liens indirects entre la politique commerciale et la part de marché, étant donné que l'essor des banques nationales à l'étranger suit généralement le courant des investissements directs à l'étranger. Il semble toutefois que les banques japonaises aux États-Unis ne s'intéressent pas seulement aux filiales d'entreprises japonaises installées aux États-Unis. Voir à ce sujet Seth, R. et A. Quijano, «Japanese Banks' Customers in the United States», dans *Quarterly Review*, vol. 16 n° 1, Federal Reserve Bank of New York, New York, NY, printemps 1991, pp. 79-82, et Seth, R. et A. Quijano, *Growth in Japanese Lending and Direct Investment in the United States: Are They Related?*, étude n° 9101 de la Federal Reserve Bank of New York, New York, NY, janvier 1991.

<sup>110</sup> Tout en soulignant l'importance de viser les industries autres que les services financiers en ce qui a trait aux *keiretsu*, il faut reconnaître que les établissements financiers profiteront certainement de tout relâchement des liens entre les entreprises au Japon. À ce sujet, lire les commentaires ci-dessus au sujet de l'accès des banques canadiennes aux clients de «premier» et de «deuxième» rang.

<sup>111</sup> Voir Bergsten, C.F. et M. Noland, *op. cit.*, pp. 210-213.

limiter l'accès des Japonais au marché américain de façon unilatérale<sup>112</sup>. De cette façon, les États-Unis pourraient se servir de cette arme pour exiger des changements dans le fonctionnement du marché japonais.

### 6.1.2 Leçons à tirer de l'actionnariat croisé

*Ironiquement, les participations mutuelles, souvent considérées comme la pierre angulaire de l'avantage concurrentiel du Japon, constitue aussi le tendon d'Achille du système financier japonais<sup>113</sup>.*

Pour tirer les leçons pertinentes d'un système économique étranger, il faut étudier tous ses aspects, les bons comme les mauvais. Lorsqu'on examine la performance du Japon, on se laisse facilement impressionner par les chiffres macroéconomiques époustouflants. La deuxième moitié des années 1980 fut marquée par une forte croissance économique, peu de changements dans les coûts unitaires de main-d'oeuvre, une inflation et un chômage faibles, des surplus budgétaires et des taux d'intérêt bas<sup>114</sup>. Il faut toutefois se méfier et ne pas confondre une corrélation — entre une économie performante et un système qui permet l'actionnariat croisé — avec une relation de cause à effet. En effet, les participations réciproques posent plusieurs problèmes, notamment en ce qui concerne les banques commerciales. Certains de ces problèmes ne se sont manifestés qu'avec l'effondrement du boom spéculatif et la fin de l'«économie des bulles».

Les banques commerciales japonaises qui détiennent des intérêts dans des entreprises non financières peuvent faire face à un problème important. En effet, la fluctuation de la valeur des titres peut faire varier le capital de la banque et la disponibilité des fonds à prêter<sup>115</sup>. La hausse des cours boursiers gonfle le capital des banques japonaises et par conséquent leurs réserves de liquidités. Inversement, une baisse du marché des valeurs mobilières réduit les liquidités. Bien que la question de la propriété des entreprises commerciales par les banques (et vice versa) fasse surface de temps à autre, surtout aux États-Unis où les mérites du modèle japonais sont vantés par ceux qui préconisent des liens directs entre les banques et l'entreprise, le rapport entre les cours

---

<sup>112</sup> Voir notamment à ce sujet Salvatore, D., «How to Solve the U.S.-Japan Trade Problem», dans *Challenge*, M.E. Sharpe Inc., New York, NY, janvier-février 1991, pp. 40-46.

<sup>113</sup> Voir Wright, R.W., *op. cit.*, p. 16.

<sup>114</sup> Voir OCDE, *Perspectives économiques*, n° 54, Paris, décembre 1993 (tableaux).

<sup>115</sup> Voir Wright, R.W., «Japanese Financial Flows to Canada», dans *Japanese Finance in Transition: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, 1993, pp. 36-37, Banque des règlements internationaux, *op. cit.*, p. 91, et Kim, S.B. et R. Moreno, «Stock Prices and Bank Lending Behaviour in Japan», dans *Economic Review*, n° 1, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA, 1994, pp. 31-42.

boursiers et le capital des banques est souvent négligé<sup>116</sup>. Quiconque préconise des liens plus étroits entre les banques et l'entreprise doit étudier de près les effets des fluctuations boursières sur le capital bancaire et les fonds qui peuvent être prêtés.

De plus, en ayant le droit de détenir des titres, les banques prennent des risques accrus, surtout si leurs portefeuilles ne sont pas très diversifiés<sup>117</sup>. Le risque accru de faillite bancaire est exacerbé par l'existence d'un système d'assurance-dépôts. Bien que le Japon n'ait jamais connu de faillite bancaire, les participations détenues par les banques japonaises dans d'autres pays pourraient inciter à des risques excessifs, en fonction de l'aptitude des banques à gérer leurs portefeuilles<sup>118</sup>.

La structure de propriété des entreprises et les liens bancaires au Japon ont l'avantage de réduire les frais inhérents aux périodes de difficultés financières<sup>119</sup>. En effet, les entreprises qui éprouvent des ennuis financiers peuvent compter sur le soutien d'autres entreprises du *keiretsu* qui offrent des taux préférentiels, prolongent les délais de remboursement ou accélèrent le paiement (comptant) des comptes. Une banque peut aussi faciliter une fusion, obtenir des prêts d'autres banques ou, dans le cas d'une faillite, absorber elle-même les pertes pour éviter de longues négociations entre les créanciers.

L'argument des difficultés financières soulève au moins deux questions importantes.

- L'efficacité du marché est minée par le soutien accordé à des entreprises qui devraient cesser leurs activités. En effet, au lieu d'investir dans des entreprises déficitaires, il vaudrait peut-être mieux utiliser ces ressources autrement et éviter ainsi certaines pertes inutiles.

---

<sup>116</sup> Voir notamment Pozdena, R.J., «Why Banks Need Commercial Powers», dans *Economic Review*, n° 3, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA, 1991, pp. 18-31, et Mester, L.J., «Banking and Commerce: A Dangerous Liaison?», dans *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Philadelphie, PA, mai-juin 1992, pp. 17-29.

<sup>117</sup> Pour en savoir plus sur cette question, voir Frankel, A.B. et J.D. Montgomery, *op. cit.*, pp. 293-294.

<sup>118</sup> Bien que le Japon n'ait effectivement jamais connu de faillite bancaire, les organismes de réglementation ont autorisé le virement de dépôts, y compris de sommes dépassant la garantie maximale de l'assurance-dépôts, de banques en difficultés vers d'autres banques. Voir à ce sujet Scott, H.S. et S. Iwahara, *In Search of a Level Playing Field: The Implementation of the Basle Capital Accord in Japan and the United States*, Occasional Paper n° 46, Group of Thirty, Washington, D.C., 1994, p. 8.

<sup>119</sup> Voir notamment Kester, W.C., *op. cit.*, p. 7, Frankel, A.B. et J.D. Montgomery, *op. cit.*, p. 287, et Treece, J.B. et K.L. Miller, «If the Japanese Were Running G.M.», dans *Business Week*, McGraw-Hill Inc., New York, NY, 27 janvier 1992, p. 32.

- La compétitivité des sociétés étrangères au Japon est minée par le soutien accordé aux entreprises japonaises déficitaires. En effet, si les entreprises peu rentables des *keiretsu* sont renflouées par les autres membres, les entreprises étrangères ont peu de chance de pénétrer le marché japonais étant donné que ce sont justement les entreprises faibles qui seraient le plus touchées par la concurrence (internationale).

L'actionnariat croisé pose un dernier problème, à savoir la volatilité des marchés boursiers. On pourrait penser qu'avec une part importante des actions japonaises détenues pendant de longues périodes, les cours seraient plutôt stables. Or, il n'en est rien. En effet, étant donné que seulement 30 % environ des actions en circulation sont négociées, de petites pressions à l'achat ou à la vente peuvent engendrer des fluctuations importantes des cours<sup>120</sup>.

## 6.2 Fixer les priorités

Lorsqu'on fixe les priorités des futures initiatives de politique commerciale avec le Japon, on doit se rappeler qu'il existe des barrières commerciales officielles en raison de différences législatives ou réglementaires dans le traitement des entreprises nationales et étrangères, ainsi que des barrières implicites imputables aux pratiques commerciales établies et acceptées qui favorisent les entreprises locales. Le présent document a fait état de plusieurs barrières commerciales officielles — comme l'élaboration et la mise en oeuvre de nouveaux règlements ou le processus d'approbation des nouveaux produits — qui nuisent à la compétitivité des établissements financiers et autres entreprises étrangères au Japon. Mais nous nous sommes intéressés d'abord et avant tout aux liens qui unissent les établissements financiers japonais et les autres types d'entreprises, ainsi qu'aux effets de ces liens sur le commerce international; ces rapports relèvent uniquement de pratiques commerciales courantes au Japon.

Si, en s'attaquant uniquement aux conséquences commerciales des liens inter-sociétés au Japon, la politique commerciale a pour objectif de stimuler les exportations vers le Japon, elle peut soit faire pression pour que les Japonais modifient leurs pratiques et les alignent sur les nôtres, soit inciter nos entreprises nationales à s'adapter aux pratiques japonaises.

---

<sup>120</sup> Voir Wright, R.W., *Japanese Finance in Transformation: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, 1994, p. 13.

- Pressions sur le Japon

Actuellement, les États-Unis tentent de remédier à leur déficit commercial et de gérer leurs relations commerciales avec le Japon en exigeant des progrès tangibles<sup>121</sup>. En effet, les États-Unis entendent se servir d'un ensemble d'indicateurs quantitatifs pour déterminer si les marchés japonais sont suffisamment ouverts ou s'ouvrent suffisamment, pendant une période fixée d'avance, à la concurrence internationale. Il s'agit d'une approche sectorielle ayant pour objectif avoué d'augmenter les débouchés commerciaux au Japon pour l'ensemble des exportateurs.

Du point de vue du Canada (ou de tout autre pays tiers), on peut se demander si les propositions des États-Unis ne risquent pas de déclencher un déplacement des courants commerciaux<sup>122</sup>. Bhagwati estime qu'il s'agit ni plus ni moins que d'une forme de «protectionnisme à l'exportation» qui vise à garantir aux entreprises américaines une part du marché japonais. Dans une telle situation, le Japon pourrait être tenté de réduire les importations des autres pays au profit des importations américaines, de façon à se conformer aux objectifs des États-Unis concernant les parts du marché. Si les États-Unis tentent d'imposer une stratégie quantitative et si le Japon cède, alors le Canada devrait faire pression sur les deux parties pour qu'on mesure l'ouverture du Japon en fonction de la part de marché détenue par l'ensemble des entreprises étrangères. Ainsi, les importations japonaises ne seraient pas détournées au profit des États-Unis.

L'approche américaine présente le défaut fondamental de ne pas s'attaquer pas au fond du problème, à savoir la spécificité japonaise au chapitre des pratiques commerciales et des liens inter-sociétés. Pour affaiblir les liens actuels entre les établissements financiers et les autres entreprises japonaises, les responsables de la politique commerciale pourraient notamment presser le Japon d'envisager les mesures suivantes : réduire le plafond des emprunts que les entreprises japonaises peuvent contracter auprès des banques locales; stimuler l'activité boursière au moyen de primes à la vente ou à l'achat d'actions; augmenter la part de capital que peuvent détenir les banques étrangères dans les entreprises autres que celles du secteur financier.

De telles mesures pourraient peut-être augmenter la participation étrangère dans les sociétés japonaises et créer (du moins sur papier) des liens entre les sociétés japonaises et étrangères, à l'instar des *keiretsu* au Japon. Cependant, elles ne changeront ni le pouvoir des *keiretsu*, ni la tendance des entreprises japonaises à traiter toujours avec

---

<sup>121</sup> La position du gouvernement Clinton est résumée dans un article récent de Roger C. Altman, secrétaire-adjoint au Trésor : «Why Pressure Tokyo?», dans *Foreign Affairs*, vol. 73, n° 3, Council on Foreign Relations, New York, NY, mai-juin 1994, pp. 1-6. Voir aussi U.S. International Trade Commission, *op. cit.*, pp. 16-22.

<sup>122</sup> Voir Bhagwati, J., «Samurais No More», dans *Foreign Affairs*, vol. 73, n° 3, Council on Foreign Relations, New York, NY, mai-juin 1994, pp. 7-12.

les mêmes partenaires. Il ne suffit pas de devenir actionnaire des sociétés japonaises. En effet, l'actionnariat croisé soude un rapport qui existe déjà, mais ne le crée pas. Il serait erroné de penser que les sociétés étrangères peuvent « acheter » des rapports privilégiés avec les entreprises japonaises<sup>123</sup>. Les Japonais ne deviennent pas actionnaires pour ensuite nouer des liens d'affaires plus étroits, mais l'inverse : des rapports bien établis sont cimentés par l'achat réciproque d'actions. Par conséquent, le fait d'obliger les Japonais à permettre une participation étrangère aux liens inter-sociétés par l'achat de titres ou à démanteler les rapports actuels n'entraînerait pas forcément une augmentation de la part du marché détenue par les entreprises étrangères. Celles-ci auraient intérêt à cultiver leurs propres rapports à long terme avec les entreprises japonaises, profitables aux deux parties, avec ou sans participation au capital. Ce n'est qu'à cette condition que de nouveaux mécanismes visant à cimenter les rapports (par exemple en encourageant le commerce des titres) pourront avoir un effet sur les courants d'échanges, à moyen ou à long terme.

Pour le moment, au chapitre des liens inter-sociétés, on devrait plutôt faire pression sur le Japon pour qu'il agisse sur les associations d'entreprises. Il est essentiel que les entreprises étrangères soient aussi bien informées de l'évolution du marché nippon et des stratégies industrielles que leurs homologues japonais. Les Japonais rétorqueraient sans doute que les associations sont déjà ouvertes à toutes les entreprises, nationales et étrangères. C'est exact dans l'ensemble, mais nous savons par exemple que les sociétés d'assurance étrangères sont mal représentées dans les associations d'assureurs, qui exercent un pouvoir considérable. Pour ce qui est des banques commerciales, étant donné l'emploi courant des directives administratives, les points de vue des organismes de réglementation et des banques seraient peut-être mieux exprimés (et débattus) au sein des associations bancaires.

S'il est vrai que les entreprises étrangères ne sont pas complètement acceptées au sein des associations sectorielles japonaises, ou ne sont pas considérées comme des membres à part entière, alors il faudrait que les activités de ces associations soient connues de tous. Les responsables de la politique commerciale devraient exiger que les rapports entre les associations sectorielles et le gouvernement japonais soient rendus publics, y compris les discussions et accords formels ou informels et les activités des groupes de pression. La liste des adhérents doit être publiée, et des rapports périodiques détaillés pourraient faire état des activités des associations. En rendant ces associations plus transparentes et en faisant connaître leurs activités, les entreprises étrangères

---

<sup>123</sup> On pourrait faire valoir, en revanche, que le cas des banques commerciales étrangères est assez particulier, puisque ces banques deviendraient actionnaires de clients éventuels pour démontrer leur engagement vis-à-vis de ces clients et du marché japonais. Par ailleurs, le fait de détenir des participations permettrait aux banques étrangères de surveiller davantage leurs débiteurs, tout comme le font les banques nipponnes. Il convient toutefois de rappeler que les actions ne sont pas nécessairement disponibles, ou seulement à un coût élevé; il faut de plus établir si un premier investissement en achat d'actions produirait assez de résultats commerciaux pour être rentable.

comprendraient mieux les questions qui touchent leurs activités et les stratégies industrielles au Japon.

Au plan de la politique commerciale, il est essentiel de démasquer les rapports qui existent au Japon entre l'industrie et l'État. Bien que les liens étroits qui unissent les sociétés japonaises excluent souvent les entreprises étrangères, il s'agit quand même d'une économie de marché. Autrement dit, si les entreprises étrangères sont suffisamment concurrentielles, elles peuvent briser le front des alliances inter-sociétés et accaparer une part du marché nippon. Il n'existe toutefois aucun moyen pour les sociétés étrangères de faire se relâcher les liens étroits entre l'industrie et l'État, aussi les responsables de la politique commerciale doivent-ils s'attaquer à cet aspect de la question.

L'emploi des directives administratives comme outil de réglementation des banques au Japon constitue un excellent exemple de lien entre l'industrie et l'État qui exclut de fait les sociétés étrangères. En effet, ce type d'intervention, ponctuelle, verbale et s'adressant à une communauté d'initiés, défavorise les entreprises étrangères qui essaient de percer un nouveau marché où les règles du jeu sont très différentes. Afin de réduire l'incertitude que doivent affronter les établissements financiers étrangers, les discussions futures sur le commerce avec le Japon devraient aborder la question de la transparence de la réglementation du secteur financier, et tout particulièrement l'emploi des directives administratives. Comme pour les associations sectorielles, il y va de l'intérêt des établissements financiers étrangers de faire toute la lumière sur les liens entre l'industrie et le gouvernement japonais. On doit donc faire pression sur les autorités japonaises pour qu'elles veillent à ce que les règles, lignes directrices et autres directives gouvernementales soient discutées et étudiées en détail avant leur mise en oeuvre, notamment par les sociétés étrangères qui ont un intérêt sur les marchés japonais, et qu'elles soient rédigées et rendues publiques.

- S'adapter aux pratiques japonaises

Pour tisser des liens avec les entreprises japonaises, les sociétés étrangères, y compris les établissements financiers, doivent dans une certaine mesure s'adapter aux pratiques courantes dans le monde des affaires japonais, ou du moins les connaître. Elles pourraient par exemple devenir actionnaires de sociétés japonaises et vice versa, mais pas obligatoirement. Il faudrait par contre éviter de laisser tomber un fournisseur donné pour un autre, uniquement dans l'espoir de réaliser des économies modestes. La patience et la persévérance sont essentielles lors des premiers contacts avec les entreprises japonaises, surtout avec celles qui adhèrent à un *keiretsu*.

Il semble que les leçons que les entreprises peuvent tirer du système économique japonais, y compris les *keiretsu*, ont déjà été appliquées en Amérique du Nord, à une échelle réduite toutefois. Les entreprises américaines ont commencé à adopter des pratiques de participations réciproques visant à augmenter le financement de longue durée

(appelé «capital patient»), à mettre en place des systèmes de production au moment adéquat et des techniques de gestion qui intègrent la collaboration des fournisseurs<sup>124</sup>. Il est évident que chacun des deux modèles de rapports inter-sociétés (américain et japonais) présente certains avantages. Pour devenir concurrentielles à l'échelle internationale, ou pour préserver leur position, les entreprises devront s'inspirer des deux modèles, avec ou sans l'intervention de l'État.

- Rôle du gouvernement

Dans sa stratégie visant à promouvoir le commerce avec le Japon, le gouvernement canadien devrait inclure au moins un élément qui n'est pas directement lié à la politique commerciale. Pour tisser les liens indispensables avec les entreprises japonaises, les entreprises canadiennes cherchant à percer le marché nippon doivent dans un premier temps se constituer une clientèle. Il est en outre essentiel que le gouvernement montre l'exemple dans ses rapports avec les sociétés japonaises. Or, d'après Wright et Huggett, les gouvernements provinciaux en particulier ont tendance à éviter les institutions financières canadiennes dans leurs opérations financières au Japon et préfèrent se tourner vers les établissements japonais<sup>125</sup>. Il serait plutôt incohérent d'encourager les entreprises canadiennes à s'intéresser aux débouchés commerciaux internationaux si les gouvernements n'encouragent pas eux-mêmes les sociétés canadiennes à l'étranger. S'il n'apporte pas un appui sans réserve aux entreprises canadiennes concurrentielles, l'État n'assume pas ses responsabilités.

---

<sup>124</sup> Voir Bergsten, C.F., «New Rules for International Investment», dans *Multinationals in North America*, L. Eden, éd., The Industry Canada Research Series, University of Calgary Press, Calgary, 1994, p. 393. Pour connaître des exemples d'entreprises américaines ayant adopté des pratiques japonaises, voir «Learning From Japan», dans *Business Week*, McGraw-Hill Inc., New York, NY, 27 janvier 1992, pp. 52-60.

<sup>125</sup> Voir Wright, R.W. et S. Huggett, *op. cit.*, p. 40.

## ANNEXE 1

### Relations entre les banques commerciales et les établissements non financiers en Amérique du Nord

- Au Canada

Au Canada, une banque commerciale ne peut détenir plus de 10 % des actions avec droit de vote d'une société canadienne, un certain nombre d'exceptions étant admises<sup>126</sup>. Les banques à propriété dispersée, c'est-à-dire les banques de l'annexe I, peuvent détenir dans des sociétés de propriété étrangère des participations dont l'ampleur n'est limitée que par la condition prescrivant que ces participations ne puissent entraîner un dépassement du plafond des 10 % à l'égard de la propriété d'une société canadienne. Les banques à capital fermé, c'est-à-dire les banques de l'annexe II, se voient interdire de détenir plus de 10 % des actions avec droit de vote d'une société de propriété étrangère.

Aucun actionnaire individuel ou groupe d'actionnaires ne peut posséder plus de 10 % des actions avec droit de vote d'une banque de l'annexe I. De plus, les ressortissants étrangers résidant ailleurs qu'en Amérique du Nord ne peuvent, considérés globalement, détenir plus de 25 % des actions d'une même classe dans une banque canadienne. Aux termes de l'ALE et de l'ALENA, les résidents du Mexique et des États-Unis sont exemptés de la limite des 25 %, mais non du plafond des 10 %.

Une banque de l'annexe II de propriété canadienne doit, dans les années suivant sa fondation, devenir une institution à propriété dispersée. Une banque est jugée telle si aucun actionnaire individuel ou groupe d'actionnaires n'en possède plus de 10 % des actions avec droit de vote. Les banques de l'annexe II de propriété canadienne sont soumises à la limite des 25 % du capital-actions détenus par des actionnaires non résidents. Une banque de l'annexe II de propriété étrangère doit demeurer une institution à capital fermé.

---

<sup>126</sup> Ces exceptions concernent notamment les sociétés qui entretiennent les biens immobiliers détenus ou loués par la banque; les sociétés dont le seul objectif est de promouvoir les exportations; les négociants en valeurs mobilières; les sociétés des secteurs du prêt hypothécaire, du capital de risque, de l'affacturage, du crédit-bail ou du traitement de données; les sociétés qui exploitent des fonds de placement immobilier ou des compagnies de placements hypothécaires; les sociétés étrangères. Voir à ce sujet OCDE, *Tendances des marchés financiers*, n° 49, Paris, juin 1991, p. 33.

- **Aux États-Unis**

Aux États-Unis, une banque ne peut détenir de participation au capital-actions d'autres sociétés, exception faite de celles qui mènent des activités permises aux banques, telles le prêt hypothécaire, le crédit-bail et le commerce des valeurs mobilières. Les sociétés de portefeuille propriétaires des banques américaines peuvent détenir au plus 5 % du capital-actions de toute autre société, du secteur financier ou non. L'acquisition de participations dépassant 5 % des actions avec droit de vote dans des entreprises se spécialisant dans des activités parabancaires nécessite l'autorisation des organismes de réglementation du secteur.

Les entreprises industrielles et commerciales peuvent acquérir à titre d'investissement passif jusqu'à 25 % du capital-actions d'une banque, sous réserve de l'autorisation des organismes de réglementation du secteur — qui doivent en outre approuver les changements dans la propriété des banques quand plus de 10 % des actions avec droit de vote sont en cause.

## ANNEXE 2

### Le traitement des banques commerciales étrangères en Amérique du Nord

- Au Canada

La *Loi sur les banques* restreint les activités commerciales des banques étrangères au Canada à l'exploitation d'un bureau de représentation ou d'une filiale d'une banque à charte canadienne<sup>127</sup>. Les banques étrangères se voient interdire l'établissement et l'exploitation de succursales. L'implantation d'un bureau de représentation ou d'une filiale est soumise au traitement réciproque des banques canadiennes dans le pays d'origine de la banque étrangère.

Aux termes de l'ALE, les banques américaines ont été exemptées des restrictions au droit d'implanter une filiale, les restrictions quant à la capacité d'une filiale canadienne d'une banque américaine d'établir des succursales au Canada ont été levées et les contraintes imposées au transfert de capital d'une banque américaine à ses filiales au Canada ont été atténuées. Les banques américaines n'ont pas encore le droit d'ouvrir directement une succursale au Canada.

L'ALENA n'a modifié aucune des restrictions imposées aux banques américaines, mais fonde plutôt l'accès au marché des établissements financiers des trois pays signataires sur un ensemble de règles générales proclamant les principes du traitement national et du traitement NPF ainsi que le droit des consommateurs de se procurer des services financiers trans-frontières et le droit à l'accès au marché par le biais de l'établissement d'une présence commerciale.

- Aux États-Unis

L'*International Banking Act* de 1978 régit les activités des banques étrangères aux États-Unis. La loi prévoit notamment des restrictions quant à la réception de dépôts inter-États et l'application des exigences de la Federal Reserve, soumet à l'assurance-dépôts les succursales exploitant des services bancaires de détail, applique aux banques étrangères les restrictions en matière d'établissements non bancaires imposées par la *Bank Holding Company Act* et précise la disponibilité du service de l'escompte de la Federal Reserve. Selon Symons, la loi de 1978 assure de manière générale aux banques

---

<sup>127</sup> Voir Moudi, H., *op. cit.*, pp. 287-289.

étrangères le traitement national pour ce qui concerne leurs activités aux États-Unis<sup>128</sup>. La législation fédérale n'interdit pas aux sociétés étrangères l'acquisition de banques américaines; en 1990, les actifs bancaires américains appartenaient dans une proportion de 22,9 % à des intérêts étrangers<sup>129</sup>.

Aux termes de l'ALE, les banques nationales et étrangères exploitant aux États-Unis peuvent acheter des titres d'emprunt du gouvernement du Canada et agir à titre de preneur ferme en la matière. Les États-Unis ont promis que les banques canadiennes bénéficieraient du même traitement que les banques américaines dès la prochaine modification de la loi Glass-Steagall, qui pour l'heure interdit aux banques commerciales d'agir à titre de preneur ferme.

---

<sup>128</sup> Voir Symons, E.L., *op. cit.*, p. 14.

<sup>129</sup> Voir Moudi, H., *op. cit.*, p. 265.

### Bibliographie

- Adams, T.F.M et I. Hoshii, *A Financial History of The New Japan*, Kodansha International Limited, Palo Alto, CA, 1972.
- Alford, D.E., «Basle Committee International Capital Adequacy Standards: Analysis and Implications for the Banking Industry», dans *Dickinson Journal of International Law*, vol. 10, n° 2, Dickinson School of Law, Carlisle, PA, hiver 1992.
- Altman, R.C., «Why Pressure Tokyo?», dans *Foreign Affairs*, vol. 73, n° 3, Council on Foreign Relations, New York, NY, mai-juin 1994.
- Anchordoguy, M., «A Brief History of Keiretsu», dans *Harvard Business Review*, vol. 68, n° 4, Boston, MA, juillet-août 1990.
- «Asian Equity Guide», supplément de *AsiaMoney and Finance*, Euromoney Publications, Londres, mars 1994.
- AsiaMoney and Finance., «Corporate Japan Reins In Its Costs», Euromoney Publications, Londres, février 1993.
- Balassa, B. et M. Noland, *Japan in the World Economy*, Institute for International Economics, Washington, D.C., 1988.
- The Banker*, «The Banks Feel the Pain», Financial Times Magazines, Londres, janvier 1994.
- Banque des règlements internationaux, *59<sup>e</sup> rapport annuel*, Banque des règlements internationaux, Bâle, 1989.
- \_\_\_\_\_, *63<sup>e</sup> rapport annuel*, Banque des règlements internationaux, Bâle, 1993.
- Beason, D., «Are Keiretsu Economically Relevant?», dans *Business and the Contemporary World*, vol. IV, n° 2, Bentley College, Waltham, MA, hiver 1992.
- Bergsten, C.F., «New Rules for International Investment», dans *Multinationals in North America*, L. Eden (réd.), The Industry Canada Research Series, University of Calgary Press, Calgary, 1994.

- Bergsten, C.F. et M. Noland, *Reconcilable Differences? United States - Japan Economic Conflict*, Institute for International Economics, Washington, D.C., juin 1993.
- Bhagwati, J., «Samurais No More», dans *Foreign Affairs*, vol. 73, n° 3, Council on Foreign Relations, New York, NY, mai-juin 1994.
- Brown, J.R., «Japanese Banking Reform and the Occupation Legacy: Decentralization, Deregulation, and Decentralization», dans *Denver Journal of International Law and Policy*, vol. 21, n° 2, University of Denver, Denver, CO, hiver 1993.
- Business Week*, «Learning From Japan», McGraw-Hill Inc., New York, NY, 27 janvier 1992.
- Cargill T.F. et G.F.W. Todd, «Japan's Financial System Reform Law: Progress Towards Financial Liberalization?», dans *Brooklyn Journal of International Law*, vol. 19, n° 1, Brooklyn Law School, Brooklyn, NY, 1993.
- Carson, R.L., *Comparative Economic Systems*, M. E. Sharpe Inc., New York, NY, 1990.
- Conner, C., *The Japanese Financial Services Industry in the 1990s*, rapport 127-94 du Conference Board du Canada, Ottawa, juin 1994.
- Daniels, R.J. et J.G. MacIntosh, «Toward a Distinctive Canadian Corporate Law Regime», dans *Osgoode Hall Law Journal*, vol. 29, n° 4, Osgoode Hall Law School of York University, Downsview, Ontario, hiver 1991.
- Duus, P., *The Cambridge History of Japan: Volume 6: The Twentieth Century*, Cambridge University Press, Cambridge, R.-U., 1988.
- The Economist*, «International Banking Survey», Londres, 30 avril 1994.
- \_\_\_\_\_, «Tough on the Taxpayer», Londres, 26 février 1994.
- \_\_\_\_\_, «Corporate Governance Survey», Londres, 29 janvier 1994.
- Fonds monétaire international, *International Capital Markets Part II*, Washington, D.C., août 1993.

- Frankel, A.B. et J.D. Montgomery, «Financial Structure: An International Perspective», dans *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, W.C. Brainard et G.L. Perry, éd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1991.
- Garten, H.A., «Universal Banking and Financial Stability», dans *Brooklyn Journal of International Law*, vol. 19, n° 1, Brooklyn Law School, Brooklyn, NY, 1993.
- General Accounting Office, *Deposit Insurance, Overview of Six Foreign Systems*, NSIAD-91-104, Washington, D.C., février 1991.
- Haruo, S., «Japanese Capitalism: The Irony of Success», dans *Japan Echo*, vol. XIX, n° 2, Japan Echo Incorporated, Tokyo, été 1992.
- Hazera, A. et H. Hayashida, «The Influence of Japanese and American Stockholders on Corporate Planning: A Cross-Cultural Examination», dans *Business and The Contemporary World*, vol. IV, n° 1, Bentley College, Waltham, MA, automne 1991.
- Hiroshi, O., «Corporate Capitalism: Cracks in the System», dans *Japan Quarterly*, vol. XXXIX, n° 1, Asahi Shimbun Publishing, Tokyo, janvier-mars 1992.
- Hoshi, T., A. Kashyap et D. Scharfstein, «Corporate Structure, Liquidity, and Investment: Evidence From Japanese Industrial Groups», dans *Quarterly Journal of Economics*, vol. CVI, n° 1, MIT Press, Cambridge, MA, février 1991.
- Inside U.S. Trade*, Inside Washington Publications, Washington, D.C., 23 avril 1993, 23 juillet 1993.
- Kaufman, G.G. et L.R. Mote, «Is Banking a Declining Industry? A Historical Perspective», dans *Economic Perspectives*, Federal Reserve Bank of Chicago, Chicago, IL, mai-juin 1994.
- Kester, W.C., «Capital and Ownership Structure: A Comparison of United States and Japanese Manufacturing Corporations», dans *Financial Management*, vol. 15, n° 1, Financial Management Association, Hanover, NH, printemps 1986.
- Kester, W.C. et T.A. Luehrman, «The Myth of Japan's Low-Cost Capital», dans *Harvard Business Review*, vol. 70, n° 3, Boston, MA, mai-juin 1992.
- Kim, S.B., «The Use of Equity Positions by Banks: The Japanese Evidence», dans *Economic Review*, n° 4, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA, automne 1991.

Kim, S.B. et R. Moreno, «Stock Prices and Bank Lending Behaviour in Japan», in *Economic Review*, n° 1, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA, 1994.

Landefeld, J.S., O.G. Whichard et J.H. Lowe, «Alternative Frameworks for U.S. International Transactions», dans *Survey of Current Business*, vol. 73, n° 12, U.S. Department of Commerce, Bureau of Economic Analysis, Washington, D.C., décembre 1993.

Lawrence, R.L., «Efficient or Exclusionist? The Import Behaviour of Japanese Corporate Groups», dans *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, W.C. Brainard et G.L. Perry, réd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1991.

\_\_\_\_\_, «Imports in Japan: Closed Markets or Minds?», dans *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2, W.C. Brainard et G.L. Perry, réd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1987.

Lincoln, E.J., *Japan's Unequal Trade*, The Brookings Institution, Washington, D.C., 1990.

Mester, L.J., «Banking and Commerce: A Dangerous Liaison?», dans *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Philadelphie, PA, mai-juin 1992.

Moudi, H., «The State of U.S. Banking in the Global Arena», dans *Boston University International Law Journal*, vol. 10, n° 2, Boston University School of Law, Boston, MA, automne 1992.

Myerson, T., «Barriers to Trade in Japan: The *Keiretsu* System — Problems and Prospects», dans *New York University Journal of International Law and Politics*, vol. 24, n° 3, New York University School of Law, New York, NY, printemps 1992.

Nanto, D.K., *Japan's Official Import Barriers*, Congressional Research Service Report for Congress 93-657 E, Washington, D.C., 11 juillet 1993.

Organisation pour la coopération et le développement économiques, *Perspectives économiques*, n° 54, OCDE, Paris, décembre 1993.

\_\_\_\_\_, *Nouveaux défis pour les banques*, OCDE, Paris, 1992.

\_\_\_\_\_, *Tendances des marchés financiers*, n° 49, OCDE, Paris, juin 1991.

- Otaki, K., «The Changing Role of Japanese Banks», dans *Japanese Finance in Transition: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, mai 1993.
- Papailiadis, T., *The Canadian and Japanese Financial Services Industries*, rapport 46-89-DF du Conference Board du Canada, Ottawa, octobre 1989.
- Porter, M., «Capital Disadvantage: America's Failing Capital Investment System», dans *Harvard Business Review*, vol. 70, n° 5, Boston, MA, septembre-octobre 1992.
- Pozdena, R.J., «Why Banks Need Commercial Powers», dans *Economic Review*, n° 3, Federal Reserve Bank of San Francisco, San Francisco, CA, 1991.
- Prowse, S.D., «The Structure of Corporate Ownership in Japan», dans *Journal of Finance*, vol. 47, n° 3, New York, NY, juillet 1992.
- Razin, E., «Are the Keiretsu Anticompetitive? Look at the Law», dans *North Carolina Journal of International Law and Regulation*, vol. 18, n° 2, University of North Carolina School of Law, Chapel Hill, NC, hiver 1993.
- Rhodes, W., *Pressing Issues in U.S. - Japan Financial Markets*, Japan Society, New York, NY, 21 octobre 1993.
- Salvatore, D., «How to Solve the U.S. - Japan Trade Problem», dans *Challenge*, M.E. Sharpe Inc., New York, NY, janvier-février 1991.
- Sarachek, B., «Japan Bashing and the American Malaise», dans *Business and the Contemporary World*, vol. 4, n° 3, Walter de Gruyter & Company, Berlin, été 1992.
- Saxonhouse, G.R., «Comments and Discussion», dans *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 1, W.C. Brainard et G.L. Perry, éd., Brookings Institution, Washington, D.C., 1991.
- Scott, H.S. et S. Iwahara, *In Search of a Level Playing Field: The Implementation of the Basle Capital Accord in Japan and the United States*, Occasional Paper n° 46, Group of Thirty, Washington, D.C., 1994.
- Semkow, B.W., «Foreign Financial Institutions in Japan», dans *Law Policy in International Business*, vol. 23, n° 2, Georgetown University Law Center, Washington, D.C., 1991-1992.

- Seth, R. et A. Quijano, «Japanese Banks' Customers in the United States», dans *Quarterly Review*, vol. 16, n° 1, Federal Reserve Bank of New York, New York, NY, printemps 1991.
- \_\_\_\_\_, *Growth in Japanese Lending and Direct Investment in the United States: Are They Related?*, Federal Reserve Bank of New York Research Paper n° 9101, New York, NY, janvier 1991.
- Sharma, I.P. et P. Thomson, *Competition and Trade Policy Interface: Some Issues in Vertical Restraints*, document du Groupe des politiques n° 94/11, ministère des Affaires étrangères et du Commerce international, Ottawa, à paraître.
- Spong, K., *Banking Regulation*, 3<sup>e</sup> édition, Federal Reserve Bank of Kansas City, Kansas City, MO, 1990.
- Suzuki, Y., «Financial Restructuring: The Japanese Experience», dans *Restructuring the Financial System*, colloque sous les auspices de la Federal Reserve Bank of Kansas City, à Jackson Hole, Wyoming, 20-22 août 1987.
- Symons, E.L., «The United States Banking System», dans *Brooklyn Journal of International Law*, vol. XIX, n° 1, Brooklyn Law School, Brooklyn, NY, 1993.
- Treece, J.B. et K.L. Miller, «If the Japanese Were Running G.M.», dans *Business Week*, McGraw-Hill Inc., New York, NY, 27 janvier 1992.
- U.S. Congress, Office of Technology Assessments, *Multinationals and the National Interest: Playing by Different Rules*, Washington, D.C., 1993.
- U.S. Department of the Treasury, *National Treatment Study*, Washington, D.C., 1990.
- U.S. International Trade Commission, «U.S. - Japan Relations After the Summit», dans *International Economic Review*, U.S. International Trade Commission, Washington, D.C., avril 1994.
- Vittas, D. et Y.J. Cho, «The Role of Credit Policies in Japan and Korea», dans *Finance and Development*, vol. 31, n° 1, Fonds monétaire international et Banque mondiale, Washington, D.C., mars 1994.
- Westney, D.E., «Japanese Multinationals in North America», dans *Multinationals in North America*, L. Eden (éd.), The Industry Canada Research Series, University of Calgary Press, Calgary, 1994.

Wright, R.W., *Japanese Finance in Transformation: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, 1994.

\_\_\_\_\_, «Japanese Financial Flows to Canada», dans *Japanese Finance in Transition: Implications for Canada*, Conseil commercial Canada-Japon, Ottawa, mai 1993.

Wright, R.W. et S. Huggett, *A Yen For Profit: Canadian Financial Institutions In Japan*, The Institute for Research on Public Policy, Halifax (Nouvelle-Écosse), 1987.

CA1 EA533 94P16 FRE ex.1 DOCS  
McCormack, James  
Etablissements financiers et



16. Le libre-échange nord-américain, les subventions et les droits con  
problématique et les options, par Gilbert Gagné. Document n° 94/13 (Juillet 1994). SP47
17. L'Organisation mondiale du commerce et les programmes environnementaux :  
Rapprochements dangereux, par Anne McCaskill. Document n° 94/14 (Juin 1994). SP48
18. Condamnés à agir : réflexions sur les régimes antidumping et la politique de concurrence,  
par Keith H. Christie. Document n° 94/15 (Juillet 1994). SP49

## **B) DOCUMENTS SUR LA PROMOTION DU COMMERCE :**

1. From a Trading Nation to a Nation of Traders : Towards a Second Century of Trade  
Development, par Andrew Griffith. Document n° 92/05 (mars 1992). SP12
2. Exportation et création d'emplois, par Morley Martin, Document n° 93/06 (juin 1993).\*  
SP24

## **C) DOCUMENTS SUR LE COMMERCE RÉGIONAL ET L'ÉCONOMIE :**

1. Les approches particulières : régionalisme et diplomatie économique canadienne, par Keith  
H. Christie. Document n° 93/08 (mai 1993).\* SP26
2. Japon Inc : La maîtrise des principes économiques fondamentaux, par I. Prakash Sharma.  
Document n° 93/16 (décembre 1993).\* SP34
3. Le Canada et les Amériques : nouveaux débouchés et défis, par Conrad Sheck, Colin  
Robertson, Jamal Khokhar, Nicolas Dimic et Keith Christie. Document n° 94/06 (avril  
1994).\* SP40
4. La Chine en l'an 2000 : Nature de la croissance et intérêts économiques du Canada, par  
Steve Lavergne. Document n° 94/10 (mai 1994) SP44
5. The Japanese Way: The Relationship Between Financial Institutions and Non-Financial  
Firms, par James McCormack. Document n° 94/16 (Juillet 1994). SP50

## **D) AUTRES DOCUMENTS SUR L'ÉCONOMIE :**

1. Croissance démographique mondiale et mouvements de population : Conséquences pour les  
politiques canadiennes, par Michael Shenstone. Document n° 92/07 (avril 1992).\* SP14
2. Pour des sanctions efficaces et appropriées, par Jean Prévost. Document n° 93/04 (mars  
1993).\* SP22
3. L'or noir : Évolution du marché mondial du pétrole et conséquences pour le Canada, par  
Shusma Gera. Document n° 93/05 (février 1993).\* SP23
4. Croissance économique et pays en développement : Bilan de la recherche et éléments d'une  
politique canadienne, par Rick Mueller. Document n° 94/08 (avril 1994).\* SP42
5. L'épée de Damoclès est-elle toujours là? Retour sur la crise de l'endettement des PMA, par  
Rick Mueller. Document n° 94/09 (mai 1994) SP43
6. Les sanctions proactives : techniques du passé, vision moderne pour une gestion sans  
violence, par Dr. Nicholas Tracy. Document n° 94/17 (Juin 1994) SP51A

\* Disponible en français - available in English