

« L'évolution du secteur financier au
Québec :
le contexte de la financiarisation
et le rôle des entreprises collectives »

Frédéric Hanin (CRISES-Laval)

Benoît Lévesque (ENAP)

Colloque 2011 du CRISES à l'ACFAS – 10/11 mai 2011

Séance 2B – 10 mai, 13h30-15h

*L'entreprise collective, la gouvernance et l'intérêt général :
de la problématique aux études de cas*

Motivations

1. Le secteur financier est le premier secteur économique du Québec et procure 145 500 emplois ; il a perdu 8000 emplois depuis 1991 (+52 000 en Ontario).
2. C'est le secteur qui bénéficie du plus important soutien financier par les gouvernements (défiscalisation).
3. La crise financière n'a pas fait l'objet d'une enquête au Québec alors même que la province a des spécificités importantes (CDP, PCAA de tiers, marché des produits dérivés, Caisses de retraite à prestations déterminées, régulation intégrée).

Motivations

4. Les organisations *collectives* du secteur financier au Québec :

- *Gestionnaires de la dette sociale* (RRQ, Régimes de retraites, Logement collectif, Dette étudiante, CSST, etc.).
- *Développement local et communautaire (CLD)*.
- *Développement économique (IQ-SGF)*.
- *Politiques industrielles et contrôle de la propriété (CDP)*.
- *Sauvegarde des emplois et démocratie économique (FSFTQ, FondAction)*.
- *Développement régional (Capital Coopératif et Régional Desjardins, BDC)*.
- *Développement de l'économie sociale et coopérative (Fiducie du Chantier-RISQ)*.

Principaux éléments de la présentation

1. La crise financière au Québec : Quelle grille d'analyse ?
2. La financiarisation de la gestion des actifs financiers.
3. La stratégie du développement durable et les acteurs financiers collectifs : un statut d'investisseur de long terme.
4. La régulation du secteur financier et la prise en compte de l'intérêt général.

1. Les manifestations de la crise financière de 2008

JUST A NORMAL DAY AT THE NATION'S MOST IMPORTANT FINANCIAL INSTITUTION...



**Période de détention moyenne des actions
(Allaire, 2007) :**

1960 : 7,5 ans ;

2005 : 7,5 mois.

Les trois temps de la crise :

- 1. 2007-2008. Une crise des dettes privées :**
 - Le PCAA.
 - Les produits dérivés (de change notamment).
 - Les marchés boursiers.
- 2. 2009-2010. Une crise de la dette sociale :**
 - Des pertes pour les régimes de retraite au Canada de 143,7 milliards en 2008.
 - Les difficultés financières des programmes sociaux (RRQ, CSST, Prêts étudiants).
- 3. 2010-2014 : Une crise de la dette souveraine.**
 - Déficit zéro mais -4 G\$ pour 2009-2010.
 - Défiscalisation des revenus.

1. La crise financière de 2008 : deux interprétations

La crise comme un phénomène naturel :

Le syndrome de la tempête parfaite.

« Jamais n'avons-nous vu un tel cataclysme toucher presque toutes les catégories d'actif, tous les secteurs d'activité et tous les marchés de la planète en même temps. » (CDP, rapport annuel 2008, p. 10).

ou

La crise comme enjeu politique :

Leur crise !

« Sortir de la crise, c'est sortir du néolibéralisme » (ATTAC, 2009)

« Chaque société a les crises de sa structure » (Ernest Labrousse).

2. La financiarisation de l'activité économique

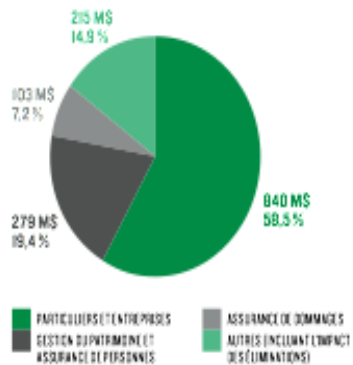
2.1 Un principe : la titrisation.

<i>Acteurs</i>	<i>Transactions économiques</i>	<i>Titrisation</i>
Entreprises	Relation de propriété (actionnaires) Relation de financement (créanciers) Décision d'investissement (dirigeants)	Option d'achat Option de vente Option réelle
Ménages	Salaire Épargne Consommation Retraite	Stock-options Fonds mutuels Location avec option d'achat REER, RPA hybrides, RCD
Institutions financières	Financement à court terme	Dérivés de crédits Titres convertibles
Autorités publiques	Dette publique Biens publics	Bons du Trésor PPP

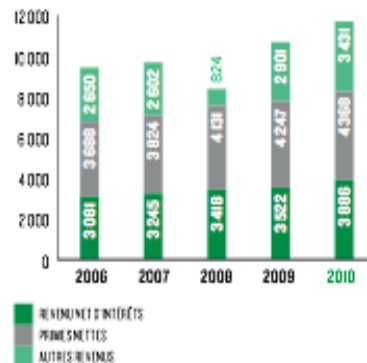
Les conséquences :

1. Des produits complexes.
2. Un transfert de risques sur les déposants.
3. Un décloisonnement des marchés financiers.
4. Une course à la concentration des activités.

Contribution des secteurs aux excédents avant ristournes aux membres en 2010



Revenu total (en M\$)



2. La financiarisation et le modèle “Québec Capital” (97-07).

2.2 Les transformations institutionnelles : sortir du capital de proximité.

Le capitalisme fiduciaire

Fonds d'amortissement des régimes de retraite.

Fonds de réserve du RRQ

Fonds mutuels

Fonds spéciaux du gouvernement

Fiducie nationale du développement communautaire

Fiducies de revenu

Les transformations politiques

La loi sur le déficit zéro

Le marché des PCAA

La transformation de la bourse de Montréal vers les produits dérivés

La réforme du capital de risque

La nouvelle gouvernance des sociétés d'État

La nouvelle gestion publique : centralisation, externalisation, encadrement

2. La financiarisation et la course à la liquidité

2.3 Les dispositifs de la financiarisation : la gestion par la dette

Les agences de notation

La notation évalue avant tout la capacité de dégager des cash-flows pour le service de la dette. (Sinclair, 2005).



Les analystes financiers dans les entreprises (W. Buffett)

- Liquidités plutôt que profit.
- Des entreprises spécialisées.
- Des entreprises qui demandent peu d'investissement.

Le placement privé

- Restructurations permanentes pour réduire les coûts fixes (et les revenus).
- Création de fiducies de revenu.

La faiblesse de la capitalisation des banques

Valeur à risque inefficace lors des crises de liquidité.

L'endettement des ménages

- Stagnation du salaire.
- Augmentation des inégalités.
- Crédits à CT et à taux variable.
- Baisse de la redistribution des revenus.

La fuite devant la fiscalité publique

- Équilibre budgétaire
- Épargne-retraite défiscalisée.
- Défiscalisation du capital / fiscalisation du travail = rétrécissement de la base d'imposition.

3. La stratégie du développement durable et les acteurs financiers

Le développement durable est un cadre pour la **production d'innovations sociales** de la part d'organisations du secteur financier : mutuelles, fonds de travailleurs, coopératives de crédit.

Au plan de l'action collective, les organisations de l'économie sociale semblent avoir trouvées dans **la notion de patrimoine**, le pendant du concept de capital pour les organisations du secteur privé.

Au plan des relations avec les acteurs sociaux, les organisations d'économie sociale apparaissent comme les plus soucieuses de **construire des réseaux sociaux** avec les parties prenantes de leurs activités : clients, employés, communautés impliquées, etc.

Au plan de la mission, les organisations de l'économie sociale s'inscrivent dans **un mouvement social**, que ce soit pour réduire les risques, pour favoriser l'économie solidaire, ou pour améliorer la qualité de vie au travail.

3. Le nouveau modèle de développement : financer l'intérêt général

Les échecs du modèle de développement actuel (revue de presse)

- Le scandale des compteurs d'eau et du réseau d'aqueducs
- La privatisation de l'éolien
- Les mines et le gaz de schiste
- Les « contrats » dans la construction
- « L'Arlésienne » du TGV ou du tramway
- Les suites du rapport « Pronovost »
- La restructuration d'AbitibiBowater
- La « saga » du Mont Orford
- La fermeture de la raffinerie Shell
- Hydro-Québec : nouveau courtier en énergie

Les nouveaux pôles de croissance de l'emploi (Gadrey, 2010)

- La gestion des déchets et le traitement des eaux
- Les énergies renouvelables
- La protection du patrimoine naturel
- Le bâtiment
- Le transport
- L'agriculture
- La filière bois
- Le tourisme
- Les biocarburants et la chimie verte
- Les réseaux électriques intelligents

3. L'épargne responsable doit financer des besoins sociaux

La ville durable

Exemples d'écoquartier et de logements sociaux:

- France – Pantin – Écoquartier de la Gare (démarche participative).
- Québec : Quartier St-Roch (min. rev.)

La qualité des emplois

(Cloutier , 2008).

En 2009, au Québec, 20,2 % des emplois sont de faible qualité (570 582 emplois).

Developmental Venture Capital

- Minority-focused venture capital.
- State-sponsored venture capital.
- Community development venture capital.
- Social venture capital.

Source : Rubin (2009).

Investir dans la santé

en augmentant l'accès à la protection sociale.

- Développer les régimes collectifs.
- Soutenir les mutuelles de santé de première ligne.
- Financer les médicaments « libres ».

4. Le secteur financier & l'intérêt général : les modes de régulation

Les structures de gouvernance

La formation des conseillers financiers

Les principales organisations du secteur

Les associations sectorielles

Les grappes industrielles (Montréal, Québec)

L'autorité des marchés financiers

La législation bancaire et financière

L'intérêt général

La responsabilité fiduciaire élargie.

La gouvernance partagée (experts / élus).

L'investissement de proximité

Les effets structurants de la gestion locale des capitaux

La supervision intégrée des activités financières

Le statut d'investisseur de long terme

La crise financière a laissé des **traces** profondes sur l'économie du Québec :

- L'échec d'un modèle basé sur les produits dérivés.
- La recherche de liquidités à CT est déstabilisante pour les emprunteurs.
- Un désendettement de l'État au détriment de l'endettement croissant des ménages.

Les **entreprises collectives** doivent faire la promotion d'un nouveau modèle de développement par l'expérimentation sociale pour financer les besoins sociaux et les nouvelles sources de croissance durable.

Les organisations qui veulent promouvoir la finance responsable doivent construire des outils de mesure mais également une stratégie « **narrative** » dans le débat public.

Il n'y a pas d'épargne-responsable au Québec sans **collaborations** entre les investisseurs de long-terme, les acteurs de terrain et les pouvoirs publics.