

## SOMMAIRE

2 -3-4/La finance responsable au Québec : un portrait

Entrevue avec Gilles L. Bourque

3/Analyse du CASIQ

4/Cellule du Secteur des Coteaux

Selon des analyses de l'IRÉC, le projet génère plus d'emplois que le secteur traditionnel

## NOUVEAU RAPPORT DE L'IRÉC

### La crise financière met en danger les régimes de retraite

L'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC) a produit un rapport de recherche qui analyse l'impact de la crise financière sur les régimes complémentaires de retraite au Canada et au Québec. Un premier constat : les régimes de retraite à prestations déterminées ne se sont pas encore remis de la crise financière de 2008 et aucun plan d'aide directe n'a été mis de l'avant pour les aider à la traverser. « Ils en sortent fragilisés », ont déclaré les auteurs Frédéric Hanin, François L'Italien, Mathieu St-Onge et Éric Pineault. Ils constatent aussi un manque grave d'informations. Enfin, ils ont fait une découverte étonnante : les plus importants employeurs n'ont pas nécessairement les régimes de retraite les plus importants.

La crise de 2008 a conduit à des pertes colossales et les pouvoirs publics canadiens ont investi des sommes impressionnantes pour acheter des actifs du secteur bancaire et financier au Canada, dont un achat de prêts hypothécaires des banques pour un montant de 58 milliards \$ et un encours de prêts qui a atteint un sommet de 41 milliards de dollars en décembre 2008. Les régimes de retraite, principaux gestionnaires de la dette sociale, n'ont pas eu le droit au même degré d'attention. « Les mesures réglementaires qui ont été prises depuis la crise financière de 2008 ne peuvent pas être interprétées comme une volonté du gouvernement de réformer le système des régimes de retraite au Québec afin d'augmenter sa résistance aux chocs financiers. Cette politique conduit à un transfert de risque de la gestion des régimes sur les cotisants actifs et les contribuables qui devront se partager les coûts liés à la socialisation des pertes à la suite de la crise financière de 2008 », déplorent les chercheurs.

#### Les régimes de retraite sont vulnérables aux crises financières

Devant l'absence d'interventions des pouvoirs publics pendant la crise financière, la valeur des actifs des caisses de retraite d'employeurs au Canada et au Québec, à la fin du second semestre 2008, a diminué de 140,8 milliards de dollars soit une réduction de 15 pour cent par rapport au sommet de 2007. À la fin du premier trimestre 2009, les caisses de retraite avaient perdu au Canada et au Québec un montant supplémentaire de 19,8 milliards \$. « L'im-

pact de la crise financière sur les régimes de retraite est une question sociale cruciale, car elle concerne

SUITE À LA PAGE 2

## À NOTER

### ■ Vers une social-démocratie renouvelée ».

Un consortium de recherche sous la coordination de l'Institut de recherche en économie contemporaine entreprend une réflexion sur le renouvellement de la social-démocratie. Voir [www.chantiersocialdemocratie.org](http://www.chantiersocialdemocratie.org)

### ■ Colloque du CIRIEC

Le Centre interdisciplinaire de recherche et d'information sur les entreprises collectives (CIRIEC) organise un colloque le 10 mai 2010. Le thème porte sur les pratiques de responsabilité sociale et environnementale des entreprises publiques et d'économie sociale et les défis de leur déploiement. Il se tiendra dans le cadre du 78e Congrès de l'ACFAS. Voir [www.ciriec.uqam.ca](http://www.ciriec.uqam.ca)

## UN RAPPORT PRINCIPAL

### Trois notes de recherche

Le groupe de travail sur les caisses de retraite de l'IRÉC a également produit trois notes de recherche. Une première dresse un portrait général des régimes complémentaires au Canada. Mathieu St-Onge constate que les régimes hybrides et combinés connaissent une hausse significative. Il identifie aussi une baisse dramatique de l'avoir des caisses de retraite de l'ordre de 15 % (143,7 milliards de dollars). Une autre note de recherche analyse la situation des régimes complémentaires de retraite du secteur public au Québec. Après avoir analysé les politiques de placement de ces régimes, François L'Italien constate que le portefeuille des régimes durant la période de 2000 à 2008 indique une entrée dans la financiarisation qui mène à une perte de cohésion et d'autostructuration de l'économie de laquelle dépend la vitalité du secteur public et à une précarisation des véhicules financiers. Enfin, une dernière note de recherche du même auteur analyse le changement survenu en 2004 en faveur d'un régime à cotisations déterminées dans l'industrie de la construction. Il montre notamment que les salariés devront supporter seuls les effets de la crise de 2008, car ils n'ont plus la protection sociale que leur garantissait le régime à prestations déterminées.

une grande partie de la population, autant les retraités eux-mêmes que les futurs retraités. Le système a été fragilisé. Ils notent que le degré de solvabilité des régimes surveillés par la Régie des rentes s'établissait à 70 % seulement au 31 décembre 2008. Autrement dit, en cas de terminaison, les participants actifs et retraités auraient droit à 70 % seulement des engagements financiers pris par le régime.

Le système de revenu de retraite au Canada et au Québec a évolué d'un régime qui verse une rente à partir de transferts intergénérationnels vers un régime d'épargne-retraite collective et individuelle qui accumule des fonds à partir de placements dans des véhicules financiers. « Ce mouvement de « financiarisation » contribue au sentiment d'insécurité des retraités et des futurs retraités, alors que le système de retraite a justement été conçu pour améliorer la sécurité économique et sociale de l'ensemble de la population. C'est l'un des principaux constats que la récente crise financière a bien mis en évidence », affirment les auteurs du rapport. C'est pourquoi, ils proposent des réformes comme la mise sur pied d'une assurance similaire à celle qui s'applique aux dépôts des particuliers dans les institutions financières, mais qui protégerait cette fois les travailleurs et les travailleuses contre la faillite de leur caisse de retraite ou d'offrir aux travailleurs et aux travailleuses l'option d'augmenter leurs cotisations au régime public de la Régie des rentes du Québec.

### Aucun portrait d'ensemble

Le rapport souligne qu'aucun portrait d'ensemble de la situation de tous les régimes complémentaires n'a été produit à ce jour. La réglementation actuelle ne permet pas par exemple de connaître le circuit d'utilisation du capital accumulé par les caisses de retraite et leur contribution au développement de l'économie et de l'emploi au Québec.

Dans une entrevue accordée le 14 janvier au journal *Le Devoir*, Éric Pineault suggère au gouvernement du Québec qu'il exige que les caisses de retraite investissent au moins un tiers de leurs fonds dans l'économie du Québec, « Les retombées économiques seraient bien plus grandes, dit-il, que les éventuelles pertes de rendement que cela pourrait infliger. Les besoins en capital de risque patient sont tellement grands. Cet argent pourrait aller dans un fonds géré en partenariat avec l'une ou l'autre des grandes institutions financières québécoises, comme la Caisse de dépôt et placement (CDP), la Société Générale de financement (SGF), le Fonds de solidarité FTQ, le Mouvement Desjardins ou la Banque Nationale ».

## Un facteur déterminant dans la résilience du modèle québécois

**L'IRÉC vient de publier une importante étude sur les caisses de retraite et la crise. On fait état notamment de la nécessité de revoir les politiques d'investissement. Nous sommes allés voir du côté de la finance responsable qui occupe une place de plus en plus grande dans l'économie québécoise. Un des auteurs d'un récent livre sur la finance responsable, Gilles L. Bourque, le premier récipiendaire d'un prix de l'IRÉC n'hésite pas à dire que la présence de ce secteur a joué un rôle significatif dans la résistance du modèle économique québécois lors de la dernière crise financière. Les caisses devront se pencher sérieusement sur cette solution de rechange.**

L'objectif poursuivi par les trois auteurs du livre *La finance responsable au Québec* - Gilles L. Bourque, Marguerite Mendell et Ralph Rouzier - était de décrire avec plus de précision l'émergence et le poids de la finance socialement responsable au Québec. En fait, cette plaquette est le résultat de la convergence de deux démarches. D'une part, la volonté des institutions de développement économique mises sur pied à l'initiative de Fondation, de produire un portrait et d'autre part,

la mobilisation des membres du chantier d'activités partenariales (CAP) « finance » de l'Alliance de recherche universités-communautés en économie sociale (ARUC-ES), à l'occasion du Sommet de l'économie sociale et solidaire, afin de dresser une synthèse des deux dernières années de l'investissement solidaire au Québec.

« Tout a commencé en 2003, explique Gilles Bourque. Une organisation canadienne, la « Social Investment Organization (SIO) » établissait tous les deux ans, un portrait de la finance responsable au Canada. Nous avons constaté que les chiffres de la composante de la finance solidaire - en anglais, on parle du « Community Investment » - ne correspondaient aucunement à la réalité. On parlait à l'époque d'un secteur qui représentait 100 millions de dollars en actif alors qu'au Québec seulement, la finance solidaire représentait plus de 250 millions \$. Bien entendu, aujourd'hui, ce secteur s'est beaucoup développé particulièrement au Québec. Nous avons donc proposé une méthodologie que l'organisme canadien a accepté d'utiliser ».

C'est ainsi que paraissent une étude sur la finance solidaire en 2004, une autre sur le



Gilles L. Bourque, premier récipiendaire d'un prix de l'IRÉC en décembre 2000 pour sa thèse sur le modèle économique québécois et un des auteurs du livre sur la finance responsable au Québec.

capital de développement en 2005 et finalement une dernière étude sur les deux composantes du placement socialement responsable en 2007. « Cette dernière étude a été importante, car elle a permis de voir les différences entre le Québec et le Canada », indique-t-il.

Au Canada, la finance responsable se retrouve dans des fonds de placement éthiques qui établissent une relation étroite avec les épargnants sur la base de politiques pour les droits humains, contre l'industrie de l'armement ou du

tabac par exemple. Soulignons qu'en Europe continentale, la finance responsable est liée au développement durable.

### La finance responsable au Québec

Au Québec, poursuit le chercheur, il y a peu de fonds éthiques, à part peut-être au Mouvement Desjardins avec son fonds environnemental. « Cela peut changer, dit-il, car Desjardins vient de se porter acquéreur de l'« Ethical Funds » de Colombie-Britannique. Au Québec, la finance responsable se retrouve davantage sous forme de capital de développement et d'activisme actionnarial. Ce qu'on retrouve ici, c'est du capital de risque avec des objectifs socio-économiques et pas seulement financiers. Que l'on pense au Fonds de solidarité FTQ, à Fondation, au Capital régional Desjardins, etc. C'est même devenu une caractéristique de l'économie du Québec ».

### Une solution pour des solutions durables

D'ailleurs, la récente crise financière a montré que la finance socialement responsable a non seulement sa place, mais qu'elle

est la solution pour des solutions durables. « Lorsqu'on laisse les marchés financiers à eux-mêmes, cela engendre des crises. En fait, c'est une conception tout à fait irresponsable de l'économie. Si le Québec a été moins perturbé, c'est en partie à cause de l'ampleur de la finance responsable », explique Gilles L. Bourque.

## Diffuser les principes

Les auteurs de l'étude plaident en faveur d'une plus grande diffusion des principes et des pratiques de la finance responsable et de

SUITE À LA PAGE 4

### Résumé de la thèse

#### Le modèle québécois Un compromis original

L'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC) a décerné le 5 décembre 2000 son premier prix de l'IRÉC à Gilles L. Bourque pour sa thèse doctorale portant sur la politique industrielle du Québec depuis la Révolution tranquille. Le chercheur montre qu'il existe un modèle québécois de développement caractérisé par un compromis original entre les principaux acteurs économiques autour d'un projet national de développement. C'est à l'occasion de la Révolution tranquille que l'État québécois formule ce compromis, auquel adhèrent les forces vives du Québec. Ce modèle de développement « première manière » sera remis en cause à l'occasion du retour au pouvoir des libéraux en 1985, sous la poussée de nouveaux acteurs politiques issus du milieu des affaires. L'euphorie ultralibérale est momentanée. Plutôt que de déraciner le noyau dur du modèle, une dynamique crée des innovations sociales qui en assurent le renouvellement. Une post-face permet une brève analyse des stratégies de développement du gouvernement du Parti québécois. On assiste à un processus d'institutionnalisation du modèle québécois, en particulier à travers le développement des gouvernances aux niveaux sectoriel et local, qui s'appuient davantage sur la gouvernance associative.

BOURQUE, Gilles L. *Le modèle québécois de développement : de l'émergence au renouvellement*, Presses de l'Université du Québec, 2000, 274 p.

### L'IQ-30 augmente de 4,77%

**A**u cours du mois de décembre 2009, l'IQ-30 a augmenté de 4,77 % pour se situer à 1168,86. Vingt-quatre titres ont augmenté et six titres ont baissé au cours du mois. Tous les sept secteurs de l'IQ-30 ont connu une hausse au cours du mois. Le secteur des Technologies de l'information a connu la plus grande variation positive avec +9.12 %.

#### Durant les derniers mois

Durant le dernier mois, la compagnie Corporation Financière Power (PWF) a très bien

performé. Le titre de cette dernière a augmenté de +12,98 % au cours du mois. Le titre de la compagnie Banque Nationale du Canada (NA) a connu une diminution de l'ordre de -4,65 %.

#### Depuis le début de l'année

Depuis le début de l'année, la plus forte variation positive pour l'IQ-30 provient du secteur des Matériaux avec +65,69 %, alors que pour le S&P/TSX, la plus forte variation positive est attribuable au secteur des Technologies de l'information avec une hausse de l'ordre de +53,51 %.

### Tableau comparatif des secteurs de l'IQ-30 avec les secteurs de l'Indice composé S&P/TSX

Depuis le début de l'année au jeudi 31 décembre 2009

	IQ-30 (%)	TSX composé (%)
10-Énergie	-	37,35
15-Matériaux	65,69	33,42
20-Industrie	24,70	23,22
25-Consommation discrétionnaire	26,52	11,15
30-Biens de consommation de base	15,11	7,33
35-Santé	-	28,13
40-Finance	42,64	38,52
45-Technologies de l'information	45,62	53,51
50-Télécommunications	16,48	0,86
55-Services aux collectivités	-	12,84
Variation	34,31	30,69

N.B. Le secteur de l'énergie, la santé et des services aux collectivités ne sont pas représentés dans l'IQ-30.

#### IQ-30 : Les plus fortes hausses depuis le début de l'année

Société	Prix (\$) 31 déc. 2008	Prix (\$) 31 déc. 2009	Variation du titre %	Pondération au 31-déc 2008 (%)	Variation pondérée %
Banque Nationale du Canada	31,30	60,24	92,46	6,04	5,59
Banque Royale du Canada	36,10	56,40	56,23	7,41	4,17
Banque de Montréal	31,25	55,85	78,72	3,48	2,74
Corporation Minière Osisko	3,64	8,46	132,42	1,68	2,23
Corporation Power du Canada	22,44	29,21	30,29	6,71	2,038

#### IQ-30 : Les plus fortes baisses depuis le début de l'année

Société	Prix (\$) 31 déc. 2008	Prix (\$) 31 déc. 2009	Variation du titre %	Pondération au 31-déc 2008 (%)	Variation pondérée %
Molson Coors Brewing Company	60,29	45,16	-25,10	2,54	-0,64

#### IQ-30 : Rapport mensuel au 31 décembre 2009

	Fermeture 31 déc.	Variation depuis 31 nov.	Variation depuis 31 nov.	Variation depuis 1er janv.
IQ-30	1168,86	53,24	4,77 %	34,31 %
Variation mensuelle	À la hausse	À la baisse	Sans variation	Total
Nombre de titres	24	6	0	30

## Un projet créateur d'emplois

Dans le cadre de son partenariat avec le Comité de relance du Secteur des Coteaux formé à la suite de l'annonce de la fermeture de l'usine de sciage de Champneuf, l'IRÉC a conduit diverses analyses économiques et financières concernant le lancement dans le Secteur d'un vaste projet de culture intensive du saule à des fins énergétiques. Elles montrent que ce projet crée plus d'emplois que l'exploitation forestière traditionnelle.

Le Comité souhaitant utiliser les portions municipalisées des terres publiques forestières et certaines autres parties de la forêt environnante, a demandé à l'IRÉC d'évaluer et de comparer les effets sur la création d'emploi de l'aménagement forestier traditionnel à ceux que pourrait avoir la culture intensive du saule sur les mêmes superficies. Les résultats sont fort convaincants. Le tableau 1 donne les résultats de la création d'emplois en 2003 pour l'Abitibi par l'exploitation forestière traditionnelle.

La culture du saule a un potentiel beaucoup plus considérable. Le tableau 2 donne la répartition des emplois selon deux modes de plantation, mécanique ou manuelle.

Ces résultats fort prometteurs plaident en faveur du projet que la grappe agroénergétique des Coteaux a entrepris de réaliser. La phase expérimentale sera pratiquement complétée à l'été et les promoteurs planchent déjà sur le projet de mise en œuvre d'une plantation à grande échelle qui permettrait le démarrage à court terme d'une première usine de transformation.

### Finance responsable/SUITE DE LA PAGE 3

la finance solidaire en général. Ces principes et ces pratiques devraient devenir les nouvelles normes réglementaires de la finance. « Le secteur bancaire traditionnel est incapable de s'autodiscipliner. L'attribution de primes pharaoniques au sein des banques américaines et canadiennes en pleine récession en est la triste illustration », constate Gilles Bourque.

Selon les principes de la finance responsable, il faut tenir compte des dimensions économiques, sociales et environnementales de l'activité économique. Les pratiques doivent être basées sur des critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG).

### L'avenir au Québec

Les participants au chantier d'activité partenariale de l'ARUC-ÉS travaillent à mettre sur pied un réseau de la finance solidaire et responsable au Québec. Le CAP Finance regroupe le Fonds de solidarité de la FTQ, Fondation, la Caisse d'économie solidaire Desjardins, le réseau d'investissement social du Québec (RISQ), la Fiducie Chantier d'économie sociale et un regroupement de fonds communautaires. D'autres acteurs ont été approchés comme

TABLEAU 1

### Nombre d'emplois dans l'industrie de la forêt par 1 000 hectares productifs

(31 décembre 2003)

Nombre d'emplois dans tous les secteurs forestiers	Superficies des aires productives couvertes par les contrats (hectares)	Emploi par 1 000 hectares de superficie des aires productives dans la région 08
6 656	4 800 363	1,39

TABLEAU 2

### Création moyenne d'emplois par année

	Culture du saule	Transformation	Total
Plantation manuelle	2,85	8,33	11,18
Plantation mécanisée	2,05	8,33	10,38

Rappelons que l'expérience a pris naissance à Champneuf, Rochebeaucourt et La Morandière, villages durement touchés par la fermeture de l'usine de bois de sciage de Champneuf et le transfert du Contrat d'approvisionnement et d'aménagement forestier (CAAF) vers la scierie d'Abitibi Bowater à Senneterre. La Cellule d'aménagement du Secteur des

Coteaux est reconnue et subventionnée comme laboratoire rural. L'IRÉC est responsable de la dimension socio-économique du projet de grappe agroénergétique.

Pour plus de détails, voir [www.irec.net/](http://www.irec.net/) soutien au milieu/Cellule d'aménagement du Secteur des Coteaux. L'adresse URL est la suivante: <http://www.irec.net/index.jsp?p=40>

Desjardins et les Centres locaux de développement (CLD).

### Caisse de dépôt et placement

Il conclut avec la Caisse de dépôt et placement. « Étant donné son poids énorme comme investisseur au Québec, dit-il, elle pourrait jouer un rôle majeur dans le développement de la finance responsable. Bien qu'elle a adopté les Principes d'investissement responsable de l'ONU en 2006, on ne peut vérifier comment elle l'applique dans ses opérations quotidiennes. Cette politique a été mal utilisée. C'est la CDP qui a investi le plus dans les produits financiers toxiques! Il y a de l'éducation à faire, car c'est maintenant bien documenté, les fonds d'investissement responsables avec leurs critères de respect des facteurs environnementaux, sociaux et ceux liés à la gouvernance peuvent avoir un effet très positif sur le rendement d'un portefeuille de placements ».

BOURQUE, Gilles L., et autres. *La finance responsable au Québec. Portrait, enjeux et défis d'une finance au service d'un dévelop-*

*pement durable et solidaire.* Éditions Vie économique, 2009, 124 pages. (Collection « Recherche »).

Ce livre est disponible sur la boutique en ligne [www.eve.coop](http://www.eve.coop) et à la librairie Zone libre, 262, rue Ste-Catherine Est à Montréal.

## BULLETIN DE L'IRÉC

Bulletin d'information de l'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC) à l'intention des Amis de l'IRÉC/Numéro 3

1030, rue Beaubien Est, bureau 103  
Montréal H2S 1T4

514 380-8916/Télécopieur : 514 380-8918  
[adm.irec@videotron.net](mailto:adm.irec@videotron.net) / [www.irec.net](http://www.irec.net)

Directeur de l'IRÉC : Robert Laplante  
Responsable du bulletin : André Laplante  
514 564-7955/[andrelaplante@irec.net](mailto:andrelaplante@irec.net)

Collaboration : Frédéric Farrugia (CASIQ),  
Robert Laplante

Graphisme : Anne Brissette  
Dépôt légal à la Bibliothèque nationale du Québec