

# LA CAISSE DE DÉPÔT : LE POIDS DES ORIGINES

Daniel Béland

La piètre performance de la Caisse de dépôt et placement du Québec en 2008 suscite depuis des mois la controverse, au point de relancer le sempiternel débat sur la mission de cette institution. En remontant aux origines de la Caisse, Daniel Béland montre que le débat actuel reflète des tensions qui existaient déjà au moment de sa création en 1965. Ainsi, l'idée qu'il suffirait d'un retour aux origines pour restaurer l'intégrité et la légitimité de l'institution ne tient pas la route, affirme-t-il. Connaître l'histoire de la CDPQ permet d'adopter un regard plus réaliste sur les défis à relever.

The mediocre performance of the Caisse de dépôt et placement du Québec in 2008 has generated controversy for months now, even relaunching the traditional debate about the mission of this institution. By going back to its origins, Daniel Béland shows that the current debate reflects tensions that already existed at the time the CDPQ was created in 1965. He says the idea that simply going back to the initial model behind this institution could help restore the integrity and the legitimacy of the CDPQ is not credible. Knowing the history of the CDPQ allows a more realistic perspective on the challenges that lie ahead.

À la suite de la crise financière mondiale, les grands fonds de pension et d'investissement canadiens et étrangers ont tous affiché des pertes majeures en 2008. Par exemple, le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario (Ontario Teachers' Pension Plan) a essuyé une perte de 18 p. 100. L'Office d'investissement du régime de pensions du Canada a également enregistré d'importants rendements négatifs. Mais c'est la Caisse de dépôt et placement du Québec (CDPQ), avec une perte de 25 p. 100, qui a affiché les pires résultats. Cette contre-performance a fait couler beaucoup d'encre et suscité la controverse, et ce avant même que les résultats officiels de la CDPQ pour l'année 2008 ne soient rendus publics en février dernier, notamment durant la campagne électorale provinciale.

Les pertes colossales de la CDPQ ont relancé le sempiternel débat sur la double mission de cette institution et, plus particulièrement, sur la prépondérance des rendements financiers par rapport aux objectifs de développement économique qui étaient à l'origine de sa création en 1965. Pour comprendre les défis que la CDPQ doit aujourd'hui affronter, il faut se pencher sur son histoire pour le moins tumultueuse, qui souligne combien cette institution a toujours été une source de controverses, tant au Québec qu'ailleurs au Canada.

Modelée en large partie sur la Caisse des dépôts et consignations française, la CDPQ est née dans le con-

texte du débat pancanadien sur la création de la Régie des rentes. Lorsque le gouvernement fédéral de Lester B. Pearson décida de lancer des négociations avec les provinces sur l'institution d'un régime de pension contributif au Canada, Jean Lesage et son équipe s'empressèrent de formuler leur propre plan pour un régime québécois autonome. Les contributions versées par les travailleurs et les employeurs de la province devraient permettre d'alimenter la future Caisse. Lesage réussit à imposer le Régime des rentes du Québec à ses interlocuteurs fédéraux et provinciaux. Et grâce à ses liens étroits avec la CDPQ, l'État québécois allait pouvoir conjuguer protection sociale et développement économique à une époque où ces deux impératifs semblaient inséparables.

Au fil des ans, d'autres déposants se sont ajoutés à la Régie des rentes du Québec. En 1973, le Fonds de la santé et de la sécurité du travail (constitué des contributions à la Commission de la santé et de la sécurité du travail) est devenu un déposant clé et, cinq ans plus tard, c'était au tour de la Société d'assurance automobile de confier son Fonds d'assurance à la CDPQ. Aujourd'hui, la Caisse compte 25 déposants, et ses actifs sont passés de quatre milliards de dollars en 1986 à plus de 150 milliards en 2007, avant de chuter à 120 milliards à la fin de l'année 2008. Malgré ces pertes importantes, la CDPQ demeure un acteur économique d'envergure à l'échelle de la province et du Canada, ce qui n'est pas sans attiser le débat politique au sujet de son avenir.

La CDPQ a toujours été une source de controverses. Au départ, comme le soulignait Claude Castonguay en 2002 lors d'une conférence, « le projet de caisse de dépôt suscitait une forte mais sourde résistance au sein de l'establishment financier montréalais. On ne pouvait concevoir que le gouvernement se dote d'un outil aussi puissant. Avec ce projet, l'establishment voyait menacée l'emprise qu'il exerçait sur les finances

**Depuis quatre décennies, la CDPQ a donc été critiquée pour au moins trois raisons principales : ses rapports potentiellement incestueux avec les gouvernements en place à Québec, des investissements controversés dans des sociétés comme Steinberg et Vidéotron et, finalement, sa politique générale d'investissement en relation avec son double mandat, économique et financier.**

du gouvernement et sur l'économie québécoise. Certains craignaient aussi que la caisse ne devienne une source de patronage aux mains des politiciens. » Au Canada anglais, le projet de la CDPQ fit l'objet de critiques acerbes émanant à la fois des milieux financiers et de la classe politique fédérale. Par exemple, dans le premier tome de son ouvrage sur Jacques Parizeau, Pierre Duchesne rapporte les propos de la ministre fédérale Judy LaMarsh, qui, en 1963, mit le gouvernement en garde contre le projet en l'associant à « ... une sorte de national-socialisme, tel qu'il s'exerçait dans l'Allemagne nazie ». Duchesne relate également les propos tenus à l'époque par W. N. Anderson de la North American Life Assurance Company, qui déclara le plus sérieusement du monde que « le projet de caisse de retraite du Québec se compare aisément au projet de Bismarck qui emplissait la caisse du roi de Prusse afin d'armer son pays en prévision de la guerre ». Ces analogies pour le moins ridicules témoignent des craintes que, à l'époque, soulevait l'idée même d'une telle caisse au Canada anglais, mais il faudrait plutôt comprendre celle-ci comme un pur produit du nationalisme économique de la Révolution tranquille.

Les années ont passé mais la méfiance envers la CDPQ n'est jamais complètement disparue au Canada anglais, ni dans certains milieux québécois, celui des affaires notamment. Il faut dire que des controverses majeures ont régulièrement ravivé les craintes face au pouvoir économique de la Caisse et à son autonomie proclamée par rapport au gouvernement du Québec. Au début des années 1980, la prise de contrôle de Domtar par la CDPQ a ainsi suscité des

critiques véhémentes et, comme le rapportent Stephen Brooks et Brian Tanguay dans un article publié en 1985 dans *Administration publique du Canada*, la relation entre la CDPQ et les deux premiers gouvernements du Parti québécois a fait l'objet de vives craintes au Canada anglais.

Au Québec même, certains investissements contestables, voire même la taille de cette institution au centre du « modèle québécois », ont aussi fait couler beaucoup d'encre. Ce fut par exemple le cas en 1993, lors de la publication de l'ouvrage *Québec inc. et la tentation du dirigisme*, de l'économiste Pierre Arbour, qui s'attaquait au dirigisme et à la puissance économique jugée excessive de la CDPQ. Comme Arbour avait été membre de la direction générale de la Caisse à la fin des années 1970, sa critique eut un impact médiatique considérable.

Par ailleurs, plusieurs nationalistes et intellectuels de gauche ont pour leur part accusé l'institution d'avoir largement renié sa mission originale — la promotion du développement économique dans la province — à compter des années 1990, au profit d'une approche purement financière tournée vers la quête de rendements élevés. Selon eux, pour restaurer la

légitimité et l'efficacité de la CDPQ, il suffirait de renouer avec le nationalisme économique des années 1960.

Depuis quatre décennies, la CDPQ a donc été critiquée pour au moins trois raisons principales : ses rapports potentiellement incestueux avec les gouvernements en place à Québec, des investissements controversés dans des sociétés comme Steinberg et Vidéotron et, finalement, sa politique générale d'investissement en relation avec son double mandat, économique et financier.

D'ailleurs, ce n'est qu'en 2004 que ce double mandat de la CDPQ fut formellement inclus dans la *Loi sur la Caisse de dépôt et placement*, lors d'une réforme mise de l'avant par le gouvernement Charest.

Comme l'a souligné l'ancien président et chef de la direction de la CDPQ, Henri-Paul Rousseau, dans son allocution devant la Chambre de commerce du Montréal métropolitain en mars dernier : « Vous pouvez remonter jusqu'en 1965, lire toutes les éditions de la Loi de la Caisse, vous n'y trouverez pas le moindre énoncé de mission. La fameuse double mission de la Caisse provient de l'interprétation d'un discours que le premier ministre Jean Lesage a prononcé à l'Assemblée législative en 1965. »

Cité notamment par Mario Pelletier dans *La machine à milliards*, Lesage soulignait explicitement dans ce discours la nécessité d'établir un équilibre entre le développement économique et la rentabilité financière. Selon lui, la CDPQ devait « pouvoir satisfaire à la fois des critères de rentabilité convenable et rendre disponibles des fonds pour le développement à long terme du Québec ».

À la suite des révisions adoptées en 2004, la Loi sur la Caisse stipule aujourd'hui clairement que cette institution « a pour mission de recevoir des sommes en dépôt conformément à la loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec ». Une telle

phrase semble suggérer que l'impératif de « rendement optimal » domine désormais le mandat de la CDPQ, alors que le développement économique devient en quelque sorte un objectif secondaire.

**B**ien que critiquables, les changements adoptés en 2004 avaient au moins l'avantage de clarifier quelque peu la double mission de la Caisse. Mais on peut penser que l'existence même de cette double mission est le véritable problème ici. Une option serait d'abolir l'impératif de développement économique pour mettre de l'avant uniquement la recherche de rendements financiers, à l'instar de l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada. En fait, c'est à la suite de l'expérience de la CDPQ qu'Ottawa a décidé de créer un organisme fédéral entièrement autonome, dont la seule mission économique est la recherche de rendements financiers. Dans le contexte actuel de vieillissement démographique accéléré, cette recherche de rendements élevés n'est d'ailleurs pas uniquement une stratégie néolibérale, elle s'inscrit plutôt dans un projet visant à préserver le Régime de pensions du Canada. Paradoxalement, la logique financière est devenue un aspect significatif mais controversé de l'État social contemporain, non seulement au Québec mais aussi dans le reste du Canada.

Toutefois, l'adoption de ce modèle au Québec serait probablement très difficile en raison de l'attachement de nombreux Québécois à la mission de développement économique de la Caisse. En fait, il semble exister un consensus au Québec sur la nécessité de préserver le double mandat de la CDPQ. Il faut dire qu'il n'y a pas nécessairement de contradiction entre ces deux missions, le développement économique et l'impératif de responsabilité financière sont compatibles, du moins en principe. Reste que, compte tenu du défi démographique qu'affronte le Québec, une saine gestion des actifs est plus essentielle que jamais.

Quant au « modèle québécois », il n'est plus ce qu'il était depuis longtemps, mais la crise économique et financière le rend peut-être plus



*The Gazette, Montreal*

**Michael Sabia, le nouveau pdg de la Caisse de dépôt. « À l'avenir, écrit Daniel Béland, il convient de trouver un nouvel équilibre entre les impératifs de rendement financier et de développement économique, car la Caisse demeure un atout majeur pour le Québec ».**

intéressant que jamais au moment où l'interventionnisme étatique jouit d'un indéniable regain de popularité à la fois idéologique et politique, en Amérique du Nord comme ailleurs dans le monde.

À l'avenir, il convient de trouver un nouvel équilibre entre les impératifs de rendement financier et de développement économique, car la Caisse demeure un atout majeur pour le Québec, malgré les controverses et les scandales qu'elle a suscités et qu'elle continuera de susciter en raison de sa taille et de son indépassable double mission. Rendre la CDPQ vraiment autonome par rapport au gouvernement du Québec tout en acceptant le caractère problématique mais permanent de sa double mission est probable-

ment la meilleure manière de préserver cette institution, qui est menacée autant par le néolibéralisme étroit que par les excès d'un nationalisme économique qui fait croire à certains qu'un retour aux origines (la Révolution tranquille) réglerait tous les problèmes. En fait, le débat actuel sur le statut de la CDPQ n'est que le reflet de tensions présentes dès sa création, il y a plus de 40 ans.

*Daniel Béland est titulaire de la Chaire de recherche du Canada en politiques publiques à l'Université de la Saskatchewan (Johnson-Shoyama Graduate School of Public Policy). Avec André Lecours, il a récemment publié Nationalism and Social Policy: The Politics of Territorial Solidarity (Oxford University Press).*