



LES DOSSIERS DE L'OBSERVATOIRE

La Caisse de dépôt et placement du Québec :
aux origines d'une institution de premier plan

Février 2019

La Caisse de dépôt et placement du Québec : aux origines d'une institution de premier plan

L'auteure

Amélie Descheneau-Guay est sociologue de formation, spécialisée dans les domaines du travail et de l'éducation. Elle a auparavant publié à l'Observatoire de la retraite [Le Régime de rentes du Québec : aux origines d'un régime solidaire et structurant](#). Elle travaille présentement dans le milieu de l'enseignement supérieur au Québec.

L'auteure tient à remercier Pierre Gouin, Frédéric Hanin et François L'Italien pour leurs remarques et commentaires.



Publication n° 3 - Février 2019

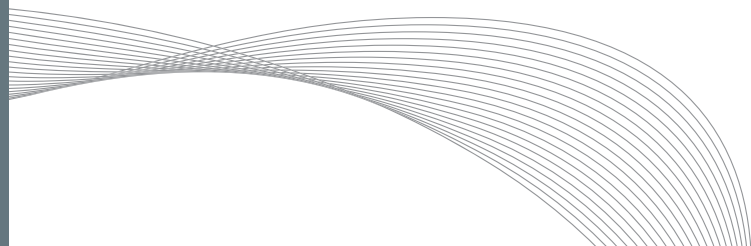
L'Observatoire de la retraite est une initiative de l'Institut de recherche en économie contemporaine (IRÉC), qui s'adresse aux organismes et aux personnes qui veulent mieux comprendre pour agir sur l'institution de la retraite au Québec.

L'Observatoire regroupe des partenaires de différents horizons qui ont le souci d'inscrire les débats sur la retraite dans une perspective large, celle des politiques sociales et économiques qui sont structurantes pour le Québec.

observatoireretraite.ca

SOMMAIRE

Résumé	4
Introduction	5
1. Le contexte socioéconomique du Québec avant 1965	6
1.1. Les premières ébauches du COEQ	6
1.2. Le modèle français	7
1.3. De la situation des francophones au double mandat	9
2. La création de la Caisse de dépôt et placement	12
2.1. Le conseil d'administration de la Caisse et les conflits d'intérêts	12
2.2. La politique de placement	13
Conclusion	15
Bibliographie	16



La Caisse de dépôt et placement du Québec : aux origines d'une institution de premier plan

Ce dossier est le deuxième d'une série qui vise à rendre compte des origines et des finalités des institutions fondatrices d'un « modèle québécois » de la retraite. Il revient sur le contexte et les raisons qui ont mené à la création de la Caisse de dépôt et placement, en 1965, en tant qu'instrument de la maîtrise du développement du Québec, et identifie les acteurs qui ont contribué à l'élaboration de ses mandats.

Comment la volonté d'émanciper l'économie québécoise francophone, soumise alors au syndicat financier anglophone, a façonné la double mission de la Caisse, dans le contexte d'une économie dualiste ? Comment le choix d'un régime à capitalisation a ouvert la possibilité, pour l'organisme qui aurait la mission de gérer cette part importante de l'épargne collective des Québécois, de susciter des modifications structurelles majeures dans l'économie du Québec ? Il s'agit de quelques-unes des questions qui trouvent des réponses ici. Plus largement, ce dossier vise à asseoir la réflexion sur l'avenir de la Caisse, dans la mesure où elle a été créée pour permettre au Québec de maîtriser son développement, tel que le stipule sa loi constitutive.

Introduction

Au début des années 1960, le gouvernement de Jean Lesage est à la recherche des ressources financières nécessaires pour financer un projet colossal, soit la modernisation des infrastructures et services publics du Québec. Aussi légitime soit-elle, cette recherche de capitaux est cependant entravée par un milieu financier récalcitrant devant ce projet, qui est aussi et d'abord celui d'une maîtrise du développement socio-économique du Québec. Or, loin d'être un obstacle infranchissable, cette résistance suscite au contraire une détermination renouvelée au sein du gouvernement. C'est de cette détermination que surgira le projet de la Caisse de dépôt et placement (ci-après : la Caisse), qui rassemblerait les fonds de plusieurs institutions et organismes pour développer un circuit de financement public de l'État, de sociétés publiques mais aussi d'entreprises québécoises. L'idée même d'une caisse des Québécois est alors une véritable révolution ; aussi, plusieurs forces économiques des milieux anglo-canadiens s'opposeront farouchement à la création de ce qui deviendra le navire amiral de ce qu'on connaît maintenant comme le « modèle québécois » de développement.

Ce dossier est le deuxième d'une série visant à rendre compte des origines et des finalités des institutions fondatrices d'un « modèle québécois » de la retraite, indissociable de ce que Bélanger (1998) définit comme un « projet collectif fondé sur une alliance particulière entre les pouvoirs économiques public et privé ». C'est sa triple dimension économique, culturelle et sociale qui nous intéresse ici dans la mesure où la contribution au développement économique du Québec a été, et est toujours, la principale raison d'exister de la Caisse (Morin et Megas, 2012). Le modèle québécois repose en grande partie sur la concertation des acteurs collectifs - associations patronales, syndicats, mouvement coopératif, institutions publiques - qui ont visé l'émancipation économique du Québec dans les années 1960, mais aussi le soutien aux entreprises pilotées par les Québécois francophones. De fait, c'est à ce moment que le Québec a accéléré sa modernisation : entre 1960 et 2000, le PIB par habitant a

crû de 33 % (18 % pour le Canada) et l'écart de richesse entre le Québec et l'Ontario s'est réduit de 14 % dans la même période (Hanin, 2005, p.10). La Caisse a été l'une des pierres angulaires de cette gigantesque entreprise collective.

Ce deuxième volet vise donc à approfondir les raisons de la création de la Caisse en 1965, en tant qu'instrument de la maîtrise du développement du Québec, de même qu'à identifier les acteurs qui ont contribué à l'élaboration de ses mandats.

Le Dossier

Dans une première partie de ce dossier, nous explorons d'abord le raisonnement économique ayant mené à la création de la Caisse en présentant les premières ébauches du Conseil d'orientation économique du Québec (COEQ). Nous verrons également comment le modèle français de la Caisse des dépôts et consignations a inspiré les acteurs du modèle québécois. Nous précisons dans cette première grande section comment la volonté d'émanciper l'économie québécoise francophone, soumise avant 1960 au syndicat financier anglophone, a façonné la double mission de la Caisse.

La deuxième partie de ce dossier sera consacrée à l'institutionnalisation de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Nous présenterons la composition initiale du conseil d'administration de la Caisse, ainsi que les dispositifs permettant d'éviter les conflits d'intérêts. Nous expliquerons également en quoi le lien avec le gouvernement et le double mandat de la caisse ont orienté sa politique de placements.

Tout comme le premier volet de la série portant sur les origines du Régime de rentes du Québec, ce dossier vise, en resituant le cadre institutionnel d'ensemble, à contribuer à une meilleure connaissance du modèle québécois de la retraite, ainsi qu'à contribuer à la réflexion portant sur son redéploiement au XXI^e siècle.

I. Le contexte socioéconomique du Québec avant 1965

Dès la fin de 1961, le gouvernement ravive le Conseil d'orientation économique du Québec (COEQ), créé en 1943 sous le gouvernement libéral d'Adélard Godbout et mis en veilleuse sous le règne de Duplessis. Le premier ministre Jean Lesage charge alors le COEQ d'élaborer « le plan d'aménagement économique de la province, en prévoyant l'utilisation la plus complète possible de ses ressources matérielles et humaines ». Le Conseil, sous la direction de René Paré, a également pour mandat de « conseiller le gouvernement, de sa propre initiative ou sur demande, sur toute question économique ». À la suite de la publication, le 21 septembre 1962, des Documents de base en vue de la planification dont l'économiste André Marier¹ avait rédigé la section intitulée « Les caractéristiques principales de l'économie québécoise », le Conseil lance le projet d'une planification quinquennale - à la française - de l'économie québécoise devant porter sur la période 1965-1970.

1.1. Les premières ébauches du COEQ

Les travaux préparatoires, animés par le secrétaire du COEQ, Maurice Joubert, devaient être réalisés par des groupes de travail dits « verticaux » (par exemple, les mines ou l'industrie laitière) et « horizontaux » (par exemple, la main-d'œuvre ou le financement), sous la coordination d'un groupe dit « d'équilibre » chargé de définir la perspective générale, de coordonner leurs travaux et d'en établir la synthèse. Ce groupe d'équilibre comptait neuf membres, dont cinq de l'administration gouvernementale - Claude Morin, Jean-Baptiste Bergevin, Michel Bélanger, André Marier et Yvon Tremblay -, trois professeurs des HEC - Jacques Parizeau, Pierre Harvey et Otto Thur - et Yves Dubé, du département d'économie de la Faculté des sciences sociales de l'Université Laval (Marier, 2006, p.2). Le premier ministre Lesage est alors tenu au courant par son ministre du Travail, René Hamel, de l'intérêt des centrales ouvrières « pour une caisse de retraite centrale pour la collectivité des travailleurs ». Lesage avait d'ailleurs demandé à un homme de confiance

provenant du secteur de l'assurance, Wheeler Dupont, de suivre de près les travaux du comité ontarien d'étude sur la transférabilité des caisses de retraite des employés passant d'une entreprise à l'autre (Marier, 2006, p.2).

À la fin 1962, Lesage demande à Dupont de former un comité interministériel pour étudier l'opportunité, pour le Québec, de se doter d'un tel programme, comité joint par André Marier (voir [le dossier sur le Régime de rentes du Québec](#)). Avant même d'amorcer la rédaction de son rapport, Dupont reçoit du premier ministre une demande de réactions à un memorandum du 21 juin provenant du groupe de financement du COEQ. Ce groupe recommande que, dans l'hypothèse où le gouvernement adopte une loi analogue à celle de l'Ontario, la « transférabilité » soit assurée dans un cadre public par la création d'une *caisse publique de retraite* qui devrait être associée étroitement à la réalisation du Plan de développement économique du Québec :

« Il faut noter encore que la caisse publique de retraite devrait avoir une gestion autonome. Ses placements ne seraient pas nécessairement limités à des obligations du Gouvernement, des entreprises et de l'État ou des municipalités et commissions scolaires. Elle pourrait aussi placer dans des obligations industrielles et même dans des actions industrielles suivant une formule analogue à la « basket clause » des compagnies d'assurance². »

Cette note donne manifestement suite à une précédente dans laquelle il sollicitait l'accord du COEQ sur deux propositions bien précises. Cette note faisait part de ces propositions nécessaires à la réalisation du Plan de développement économique du Québec, et convenait que « l'équilibre actuel du marché financier serait modifié » :

« Le Conseil est-il d'accord que l'élaboration du plan se poursuive en prenant pour acquis qu'une partie très importante de l'épargne soit canalisée vers les autorités publiques ? Le Conseil est-il

1. Le GERIQ a pris l'initiative de publier, à titre posthume, la communication que l'économiste et figure majeure de la Révolution tranquille André Marier a présentée lors du colloque La Caisse de dépôt et placement et le développement économique du Québec (1965-2005) tenu à l'Université du Québec à Montréal, le 16 mars 2006. Nous reprenons quelques extraits sous la forme : Marier, 2006.

2. « Notes sur l'établissement d'une Caisse Publique de Retraite », mémoire du groupe de financement au COEQ, 21 juin 1963, pp. 6 et 7, cité dans Marier, 2006, p. 5.

d'accord que tous les fonds ainsi canalisés soient versés à une caisse centrale de l'État qui en assurerait le placement en fonction des objectifs du Plan? » (cité dans Marier, 2006, p.6)

L'accord des membres du COEQ obtenu sur ces deux points, le groupe de financement peut préciser son projet dans une nouvelle ébauche datée d'août 1963 :

« La caisse opérerait à la manière d'une banque dont le champ d'action se limiterait aux cadres gouvernementaux. Les services et départements qui les administrent les déposeraient à la caisse au fur et à mesure de leur accumulation [...] À même les dépôts, la caisse centrale effectuera ses placements selon les normes établies en conformité avec les priorités du Plan. » (cité dans Marier, 2006, p.7)

Dans une ébauche plus détaillée, intitulée Rapport préliminaire sur le Financement de l'activité économique dans le Québec et publiée à l'automne 1963, les modalités de fonctionnement de la caisse sont précisées. D'abord, cette caisse centrale de placement regrouperait des sommes de près de 400 millions de dollars alors détenues dans des comptes divers de l'État administrés par plusieurs organismes, sans cohérence les uns par rapport aux autres et par rapport à une régie d'ensemble des ressources financières du gouvernement (Marier, 2006, p.7). Les dépôts des cotisants, y compris ceux du régime de rentes éventuel, ne donneraient accès qu'à un seul type de titres : les certificats de dépôts émis par la caisse centrale. La caisse pourrait exercer un rôle régulateur à l'égard des nouvelles émissions de titres du Québec, administrer les titres de la Société générale de financement (SGF) ou des entreprises mixtes et même faire partie des syndicats financiers à des fins industrielles et commerciales. Son président aurait un statut équivalent à celui de la Banque du Canada (ibid). La conclusion de l'ébauche était assez explicite :

« C'est en tenant compte, et de la situation actuelle, et de celle qui suivrait l'établissement d'une caisse de retraite que le groupe de financement suggère, comme devant être le principal instrument financier du Gouvernement, une **Caisse centrale de Placement** [...] » (Cité dans Marier, 2006, p.8).

Or, malgré l'intérêt d'une rationalisation dans la gestion des divers fonds du gouvernement et les perspectives que celle-ci ouvrait pour ses activités de financement ou de gestion de sa dette publique, le projet proposé par le

groupe de financement n'obtient pas l'aval du premier ministre. Ce dernier rejette aussi le projet esquissé par Dupont pour le placement des sommes accumulées par un éventuel régime de rentes. Face à cela, la décision du directeur général du COEQ, Roland Parenteau, de différer dès les premiers mois de 1964, pour une période indéfinie, la cible de 1965 pour un premier plan quinquennal de développement de l'économie québécoise, est importante : elle enlève une justification importante à ceux qui souhaitent créer, à court terme, une caisse centrale dont les placements seraient réalisés en fonction des objectifs du Plan :

« [...] le projet (d'un plan) était trop ambitieux et il était illusoire de présenter, sous l'étiquette de Plan, un rapport qui incorporait sans doute des données très valables et des suggestions utiles, mais qu'on ne pouvait, en aucune façon, assimiler à un plan de développement économique. La caractéristique essentielle d'un plan, en effet, est de déterminer pour l'économie des objectifs précis, globaux et sectoriels, compatibles entre eux, et de trouver, selon une méthodologie rigoureuse, les meilleurs moyens permettant d'atteindre ces objectifs. » (Rapport annuel du Conseil d'orientation économique du Québec, 1964, pp. 14 et 15, cité dans Marier, 2006 p.8)

Cette caractéristique du projet signifie qu'un organisme, la « Régie des rentes du Québec », assurerait l'organisation et l'administration du régime de rentes, mais que la gestion des ressources financières ainsi accumulées serait confiée à un organisme distinct disposant d'un personnel spécialisé et d'informations étrangères à celles dont la Régie pourrait normalement disposer (Marier, 2006, p.9).

Plus fondamentalement encore, ce choix d'un régime à capitalisation ouvrait la possibilité, pour l'organisme qui aurait la mission de gérer cette part importante de l'épargne collective des Québécois, de susciter des modifications structurelles majeures dans l'économie québécoise (ibid).

1.2. Le modèle français

Le Comité s'est d'abord interrogé sur les solutions qui avaient été adoptées ailleurs dans le monde. C'est ainsi que le projet de la création de la Caisse de dépôt et placement du Québec s'est inspiré très largement de la Caisse des dépôts et consignations créée en France en 1816. C'est cette institution qui a servi de modèle, en

1852, à la Caja general de depósitos d'Espagne et dix ans plus tard à la Caisse d'épargne et de retraite de Belgique, auxquelles on pourrait ajouter, entre autres, la Caisse de dépôt et gestion du Maroc ou la Riksbank de Suède.

Cette Caisse des dépôts et consignations - qui était la plus importante institution financière française au début des années 1960 - n'est pas un instrument financier du gouvernement français. Il s'agit d'une entreprise financière autonome, fiduciaire de nombreux fonds collectifs ou privés, entièrement libre du choix de ses placements tout en étant sensible à l'intérêt national dont elle partage les préoccupations avec le gouvernement. S'inspirant de ce modèle, voici comment le Comité interministériel a formulé cette exigence pour Caisse de dépôt et placement :

« [...] la caisse doit avant tout chercher à élaborer pour elle-même une politique de placements qui lui permette d'administrer sagement les deniers dont elle dispose. En ce sens, ses deux premiers objectifs, ceux dont elle ne doit pas se départir, doivent être la sécurité et le rendement [...] Si elle devra pouvoir coordonner ses gestes en fonction d'un ensemble cohérent de mesures visant à relancer le développement de l'économie québécoise, en aucun cas ses prêts ou ses participations en capital ne doivent constituer pour elle un mauvais placement. » (Rapport du Comité interministériel d'étude sur le Régime de rentes du Québec, avril 1964, vol. II, page 266)

Ce double mandat que le Comité interministériel recommandait déjà au gouvernement pour la Caisse tenait d'abord au constat que le premier ministre lui-même faisait de la structure de l'économie québécoise :

« Nous visons tout simplement à ce que, de plus en plus, les décisions qui touchent notre peuple se prennent en fonction de nos besoins, en fonction de nos ressources et en fonction d'objectifs que nous aurons fixés nous-mêmes. Dans la mesure où la réalité le permet, nous voulons que le Québec cesse d'être un appendice économique passif du continent nord-américain. Car nous vivons actuellement dans une situation bien curieuse : nous ne sommes pratiquement pas responsable de notre niveau de vie, nous n'avons que peu de moyens pour réduire le taux de chômage, nous n'avons pas assez d'influence sur l'allure de notre croissance économique. En somme, nous subissons ici le

contrecoup, heureux ou malheureux, selon les circonstances, de décisions qui sont prises ailleurs, en fonction d'intérêts qui ne sont pas nécessairement les nôtres. » (*Allocution de M. Jean Lesage devant le 34^e congrès de la Chambre de commerce du Canada à Québec, le 9 octobre 1963*)

En effet, rappelons brièvement que l'économie québécoise de 1960 est dualiste, c'est-à-dire qu'elle est caractérisée par la coexistence hiérarchisée de deux secteurs, de deux systèmes économiques, sociaux ou culturels appartenant à des stades différents de développement et malgré tout n'ayant entre eux que des rapports limités.

Le Rapport du Comité interministériel est finalement présenté à Lesage, en avril 1964. Les conseillers du premier ministre Claude Morin et Louis-Philippe Pigeon l'approuvent, ce qui conduit Lesage à présenter la création d'un régime québécois de rentes à la conférence fédérale-provinciale d'avril 1964 devant le premier ministre Pearson et sa ministre Lamarsh. Rappelons que ces derniers voulaient imposer au Québec un régime de retraite pan-canadien. Cet engagement public de Lesage envers le régime de rentes québécois ne visait pas cependant la création d'une Caisse de dépôt et placement. On pourrait tenter d'établir une certaine filiation entre la « Caisse centrale de l'État » et la Caisse de dépôt et placement. Effectivement, l'une et l'autre visaient la canalisation d'une partie de l'épargne collective vers « les autorités publiques » au sens large, ce qui impliquait un changement dans les règles du jeu. Cependant, dans le premier cas, les « autorités publiques » auraient été l'État et ses placements auraient été assujettis aux priorités d'un Plan dont la mise en route avait été différée indéfiniment par l'économiste Roland Parenteau, devenu directeur général du Conseil. Dans le second cas, la Caisse de dépôt et placement est un organisme spécialisé, entièrement autonome pour le choix de ses placements. Chose certaine, il était clair que c'est cette proposition spécifique de la création d'une caisse de dépôt et placement formulée par le Comité interministériel serait éventuellement acceptée, modifiée ou non, ou refusée par le gouvernement.

L'hésitation de Jean Lesage à l'égard de cette proposition n'a rien d'étonnant pour Marier (2006) : Lesage avait en horreur tout ce qui aurait pu conduire à ce qu'il appelait le capitalisme d'État, soit l'extension du rôle et des attributions de l'État à toute la vie économique et sociale. De plus, le syndicat financier de la rue Saint-Jacques n'avait rien épargné pour intimider le gouvernement et le contraindre à renoncer à la maîtrise du circuit de finan-

cement public, ce qui avait rendu nerveux certains membres de l'entourage de Jean Lesage.

À l'automne 1964, André Marier, qui réalise alors une mission d'exploration sur les politiques des secteurs industriels en France, rencontre Georges Plescoff, le directeur adjoint de Caisse des dépôts et consignations. Cette rencontre prend la forme d'un déjeuner avec le conseiller économique à la Délégation générale du Québec à Paris, Patrick Hyndman. Marier y expose le projet québécois d'une caisse de dépôt et placement et les réticences du premier ministre Lesage à s'y engager. Plescoff affirme alors qu'il peut convaincre Lesage, qui sera d'ailleurs à Paris la semaine suivante. Une rencontre entre Lesage et la direction de Caisse des dépôts et consignations est organisée, par l'intermédiaire du Chef du Protocole du ministère des Affaires étrangères. Plescoff y convainc finalement Lesage, le 11 septembre 1964, du grand intérêt pour le Québec de créer une caisse de dépôt et placement. En effet, le jour même de cette rencontre, Lesage affirme aux journalistes présents qu'il propose au Cabinet, puis à l'Assemblée nationale, la création d'une caisse de dépôt et placement adaptée aux besoins du Québec, qui s'occupera de faire fructifier au mieux les cotisations des pensions au Québec, aidera à financer les projets d'infrastructure et d'aménagement du territoire et pourra ainsi canaliser une partie très minoritaire mais importante des cotisations de pensions vers des placements industriels sûrs et utiles au Québec (Marier, 2006, p.19).

En somme, si la Révolution tranquille est née de la volonté du gouvernement dirigé par Jean Lesage de moderniser le Québec, cette volonté n'a pu se traduire dans les faits que par le travail coordonné d'un bon nombre de personnes, dont André Marier, Jacques Parizeau, Claude Morin. C'est grâce à cette équipe de choc, attachée au développement endogène du Québec, mais aussi à l'expérience de sa consœur, la Caisse des dépôts et consignations, que la Caisse a pu voir le jour.

Soulignons que des différences sont toutefois notables dans l'application du modèle français au Québec. D'abord, parce que la Caisse des dépôts et consignations de France a été créée en 1816 pour restaurer la crédibilité de finances publiques mise à mal par différents scandales financiers autour de la période de la Révolution française (Priouret, 1966). Elle devait, à partir des consignations et des fonds de retraite des fonctionnaires, soutenir les

emprunts de l'État français. Heureusement, la Caisse des dépôts et consignations de France employait déjà une partie de ses ressources à stimuler l'entreprise, preuve pour Lesage qu'une caisse d'État n'était donc pas obligatoirement « bolchevique » (Poupart, 1991). Au Québec, le rôle de la Caisse consistera plutôt à faire des Québécois une nation d'entrepreneurs³ et à libérer le gouvernement du Québec de l'emprise économique du syndicat financier de la rue Saint-Jacques. Dans les deux cas, elle devient une institution de premier plan pour la sécurité financière des personnes et pour le développement économique du Québec.

1.3. De la situation des francophones au double mandat

La stratégie de développement économique du gouvernement du Québec comporte, dans les années 1960, deux grands volets. Le gouvernement Lesage utilise les leviers de l'État pour favoriser la croissance économique et s'assure que les fruits de cette croissance favorisent les Québécois, qui sont au bas de l'échelle économique. En effet, selon les études mises en avant par la Commission fédérale d'enquête Laurendeau-Dunton sur le bilinguisme et le biculturalisme, les Canadiens français de sexe masculin ont, en 1961, un revenu de travail moyen de 35 % inférieur à celui des anglophones à Montréal. Lors de la même période, 83 % des postes de cadres sont détenus par des anglophones (*l'English-speaking bourgeoisie*) et ce, dans la métropole.

Les francophones du Québec ont peu de contrôle sur leur économie. Jacques Parizeau décrit la fonction publique québécoise du début des années 1960 comme une « petite officine, tout à fait provinciale » où le niveau des discussions et des préoccupations est « assez bas » (Parizeau, cité dans Morin et Megas, 2012). Plusieurs décennies d'inaction ont maintenu les institutions publiques québécoises à un niveau de développement minimal. Les méthodes administratives sont dépassées, les modes de recrutement et d'embauche des fonctionnaires sont discrétionnaires et la portée du travail des employés gouvernementaux est extrêmement limitée. Les fonctionnaires sont alors pour la majorité peu qualifiés, de telle sorte qu'en 1961, près du tiers des employés de l'État ont moins de cinq ans de scolarité. Il n'existe alors au sein de la fonction publique québécoise aucun plan d'ensemble

3. Ce qui fait d'ailleurs dire à Bernier et al. (2003) que « the state that emerged in the 1960s was not only a welfare state but also an entrepreneurial state » (p. 223)

au regard de la gestion du personnel et des ressources de l'État (Linteau et al., 1989). Les employés sont embauchés pour des missions de quelques semaines, parfois même de quelques jours (Parizeau, cité dans Morin et Megaw, 2012). Nous sommes bien loin d'une fonction publique qui permette la percée et la formation de personnes compétentes pouvant dessiner l'avenir économique du Québec.

Lorsque Lesage et son équipe prennent le pouvoir et lancent les chantiers de la Révolution tranquille, ils promettent aux Québécois de leur donner le contrôle de leur économie, en créant leurs propres institutions :

« Le temps était venu, oui le temps était venu de créer des institutions économiques permettant à notre peuple de s'affirmer dans un domaine où il est jusqu'à maintenant demeuré presque étranger. »
(Notes du Discours de Lesage, 1965)

Selon Parizeau, la société québécoise avait pris l'habitude de laisser les grandes décisions économiques aux mains des autres, décisions qui se prenaient dans le Golden Square à Montréal, à Toronto, à Londres, à New York, mais pas dans la communauté francophone (TLMP, 2015). Le cœur du monde des affaires anglophone, en particulier la finance, est alors situé sur la rue Saint-Jacques, un milieu fermé aux francophones, mais aussi aux Irlandais, aux Juifs – en fait, à tous ceux qui n'étaient pas anglo-protestants.

C'est pourtant auprès des financiers de la rue Saint-Jacques que le gouvernement Lesage veut emprunter l'argent pour financer sa Révolution tranquille. Plusieurs firmes de courtage s'y sont regroupées en « syndicat », qui agit en intermédiaire pour acheter et écouler les obligations du gouvernement sur le marché. Au fil du temps, le syndicat de la rue Saint-Jacques est devenu un monopole, qui s'impose comme un guichet unique dictant les conditions d'emprunt au gouvernement. À sa tête, la firme de courtage Ames et la Banque de Montréal détiennent une puissance financière écrasante, mais aussi une puissance politique démesurée. Un gouvernement ne peut s'y opposer très longtemps.

En 1962, la tension avait d'ailleurs monté entre le nouveau gouvernement et le syndicat financier, à cause d'un projet qui ne faisait pas l'affaire de ce dernier. Dans son discours de victoire électorale, Lesage avait en effet affirmé que « la clé de la libération économique, c'est la nationalisation des compagnies privées d'électricité ». Ce projet d'enver-

gure était piloté par le ministre des Ressources naturelles, René Lévesque, qui critiquait le fait que onze compagnies imposent des tarifs élevés aux consommateurs et aux petites entreprises, contribuant du même coup à maintenir une chape de plomb économique sur les Québécois. La plus puissante de ces compagnies, la Shawinigan Water Power, appartient aux financiers de la rue Saint-Jacques, ceux-là même à qui le gouvernement doit emprunter pour l'acheter. À ce moment, les marchés de Montréal et Toronto se ferment. Il est impossible de leur emprunter pour financer la nationalisation.

Le gouvernement trouve une solution audacieuse, de l'autre côté de la frontière. Des firmes de courtage de Wall Street acceptent de former un syndicat concurrent. Quand le syndicat de la rue Saint-Jacques se rend compte de cette alternative, il offre des conditions d'emprunt favorables. Cet épisode fait réfléchir Parizeau et le met sur la piste de ce qui deviendra la Caisse. L'idée est simple : si le gouvernement pouvait se financer à même certains des fonds qu'il gère, il serait moins dépendant du syndicat financier et ce, à long terme.

Parizeau examine ainsi les fonds disponibles au gouvernement, ce qui n'avait jamais été fait. Il y découvre que la Commission des accidents du travail (ancienne CSST) a des fonds assez importants pour être en mesure de payer les accidentés du travail. Il déniche aussi des fonds ayant un caractère « folklorique » : par exemple, un fond pour les mariages protestants qui financent les écoles protestantes ou encore celui du rachat des rentes seigneuriales. Ces fonds dorment dans les coffres de l'État. Or, si on les confiait à un gestionnaire, cet argent pourrait être investi et fructifier. En empruntant auprès de cette caisse, le gouvernement serait en mesure de développer un circuit public de financement et aurait enfin une alternative durable au syndicat financier.

On peut donc dire que le double mandat de la Caisse, futur investisseur institutionnel dans le secteur financier, visait, d'une part, la rentabilisation de l'actif déposé par des organismes publics et, d'autre part, le soutien au développement économique et régional du Québec, dans un contexte marqué par l'existence d'une importante contrainte financière sur les compagnies québécoises (Hanin, 2016, p.51). En décidant de créer un gestionnaire de fonds de pension public doté d'un double mandat, le gouvernement du Québec voulait ainsi constituer une institution favorisant la coordination entre les acteurs du modèle québécois de développement.

Ce double mandat permet aussi de définir une approche intégrée des grands enjeux de la société québécoise : finance, économie, énergie et développement social font alors l'objet d'une problématisation croisée dans des politiques interdépendantes, dont la cohérence est largement assurée par le développement d'un circuit de financement public piloté par la Caisse (L'Italien, 2016, p.223). La fonction financière de cette institution est alors assujettie aux orientations collectives et aux visées des institutions publiques de la société (*ibid*, p.231).

Un extrait du discours du 9 juin 1965 de Lesage, à l'occasion du débat en deuxième lecture du projet de loi sur la Caisse, montre bien que ce double mandat était présent dès sa création⁴. Si le discours de Lesage fait directement référence aux attentes de financement à bas taux pour les projets publics, le premier ministre évite soigneusement de prioriser un ou l'autre des objectifs de la Caisse :

« Il faut, indiscutablement, assurer aux dépôts la sécurité que l'on est en droit d'attendre d'un organisme convenablement géré. [...] Les intérêts des Québécois ne s'arrêtent pas, après tout, à la sécurité des sommes qu'ils mettront de côté pour assurer leur retraite. Des fonds aussi considérables doivent être canalisés dans le sens du développement accéléré des secteurs publics et privés, de façon à ce que les objectifs économiques et sociaux du Québec puissent être atteints rapidement et avec la plus grande efficacité possible. [...] Encore ne faut-il pas entretenir d'illusions sur l'usage qui doit être fait de la Caisse. En particulier, on aurait tort de croire que cet instrument doit servir à financer, dans n'importe quelle condition, des projets économiques ou sociaux si essentiels soient-ils. La Caisse n'est pas destinée à subventionner le gouvernement, les municipalités, ou les commissions scolaires et les entreprises. Il ne peut être question, comme on a semblé le croire dans certains milieux, qu'elle prodigue des prêts à des taux d'intérêts très bas, à plus forte raison sans intérêt. Elle doit pouvoir satisfaire à la fois à des critères de rentabilité convenable et rendre disponibles ses fonds pour le développement à long terme du Québec. » (Notes du Discours de Lesage, 1965)

Il apparaît clairement que cette institution devait remplir une double mission, soit non seulement assurer la sécurité des rentes versées aux personnes, mais aussi être « un instrument de croissance, un levier plus puissant que tous ceux » que le Québec s'était donné jusqu'alors. La Caisse a été créée pour satisfaire à la fois les intérêts individuels des Québécois et leurs intérêts collectifs à travers le développement d'une économie contrôlée par la majorité francophone. Dans cette visée, on refusait qu'elle soit un simple gestionnaire de fonds de retraite (Parenteau, 1983) : elle a été créée comme clef de voûte de la structuration interne de l'économie et de la société québécoise.

Ce qui est aussi particulier, c'est que la double mission a certes contribué à l'avènement de sociétés d'État, mais aussi et surtout au développement d'entreprises détenues par des Québécois francophones. De sorte que puisse s'affirmer un entrepreneuriat francophone, un « Québec inc. », auparavant entravé dans sa volonté d'accéder aux marchés financiers et aux réseaux d'affaires d'envergure (Lévesque et al., 1997). Ce « Québec inc. » n'aurait certainement pas connu un tel essor si la Caisse, conjointement avec l'État québécois, n'avait adopté des politiques de placement à cette fin et si les entreprises collectives n'y avaient apporté leur soutien (*ibid*). La Caisse, avec l'instauration du Régime de rentes du Québec, n'aura pas seulement été l'un des éléments du programme mais bien le fer de lance de la Révolution tranquille, en donnant au gouvernement québécois un levier puissant et une marge de manœuvre inédite.

4. À l'origine de la Caisse, Vaillancourt (2000) lui confère en fait quatre objectifs : (1) stimuler la croissance économique du Québec, (2) gérer prudemment les fonds des déposants, (3) accroître le marché pour les obligations du gouvernement du Québec, et (4) accroître la part des francophones dans l'économie du Québec.

2. La création de la Caisse de dépôt et placement

En 1965, lors de son discours devant l'Assemblée législative, Jean Lesage annonce la mise sur pied de la Caisse de dépôt et placement du Québec. Une institution, déclare-t-il, « appelée à devenir l'instrument financier le plus important et le plus puissant que l'on ait eu jusqu'ici » (cité dans Poupert, 1991, p.369). Ce n'est pas dans sa loi constitutive que la mission de la Caisse et ses grandes orientations seront inscrites, mais plutôt dans le discours - rédigé par Jacques Parizeau - prononcé en Chambre par le premier ministre Lesage le 9 juin 1965, au moment de l'adoption de la Loi. La loi constitutive établit le double mandat de la Caisse et prévoit un ensemble de contraintes régissant l'administration de l'institution, ses relations avec ses déposants et ses politiques de placement (Morin et Megas, 2012, p. 94).

Alimentée initialement par les cotisations du Régime de rentes du Québec, créé l'année suivante comme son complément nécessaire, la Caisse prend donc forme grâce à l'épargne des travailleurs québécois. De fait, les activités commencent en janvier 1966 et la première transaction de la Caisse consiste en l'achat de 500 000 \$ d'obligations de la Banque internationale pour la reconstruction et le développement (Pelletier, 2009).

2.1. Le conseil d'administration de la Caisse et les conflits d'intérêts

Les deux principes essentiels régissant l'administration de la Caisse au moment de sa création sont, d'une part, l'indépendance de la direction vis-à-vis des pouvoirs publics et du secteur privé et, d'autre part, la coordination des opérations de la Caisse et de la politique économique générale de l'État. Ce lien avec le gouvernement doit normalement se refléter dans la composition du conseil d'administration (Bernier et al., 2003). Comme l'indique le premier rapport annuel de la Caisse (CDPQ, 1966), le conseil d'administration comprend sept membres permanents et trois membres associés. Parmi les membres, on retrouve deux hauts fonctionnaires, un président syndical et deux représentants du milieu de la finance, un francophone et un anglophone. Les membres associés sont : le sous-ministre des Finances, le directeur des Finances chez Hydro-Québec et le vice-président de la Commis-

sion municipale du Québec. Ces derniers n'ont cependant pas de droit de vote dans la mesure où ils peuvent se trouver en situations de conflit d'intérêts. C'est pour la même raison qu'aucune personne ayant des intérêts dans le commerce des valeurs mobilières ne peut alors siéger au conseil d'administration. Lesage possède une vision de la composition du C.A., qu'il évoque en 1965 :

« En somme, le conseil d'administration servira de lieu de rencontre à des points de vue très différents mais qui sont tous essentiels. [...] De cette façon, le conseil d'administration devrait refléter les tendances les plus essentielles de l'économie du Québec. » (Notes du discours de Lesage, 1965, p.5)

Sur le plan légal, la Caisse est un mandataire de l'État et non un fiduciaire. Les articles 44 et 49 de la Loi définissent la nature de la relation entre la Caisse et le gouvernement par l'intermédiaire de la présence au C.A d'un représentant du ministre des Finances. Ce sont donc avant tout les informations qui peuvent avoir des conséquences politiques qui sont recherchées (Hanin, 2016, p.68).

La volonté politique ne laisse place à aucune ambiguïté sur la présence au C.A. que doit avoir le monde syndical et ouvrier. Cela est conséquent avec l'importance des dépôts effectués par les travailleurs, ainsi qu'avec la perspective d'un développement intégré de l'économie et des politiques publiques du Québec. Si la Caisse doit intégrer dans sa gestion d'actifs les intérêts de la société québécoise dans son ensemble, le C.A. doit le refléter. Il devient ainsi un lieu de concertation entre les dirigeants et les acteurs socio-économiques, concertation qui sera au cœur du modèle québécois pendant plus de trente ans.

La Caisse a des devoirs envers ses déposants. En effet, comme elle gère leurs fonds, elle doit donc tenir compte des demandes et des besoins des déposants, même si elle n'a pas de concurrents directs (Hanin, 2016). L'accent est mis sur sa reddition de comptes concernant, d'une part, ses opérations et ses politiques de placement et, d'autre part, les rendements qu'elle a générés (Morin et Megas, 2012). Lesage insiste sur ce point : on jugera la Caisse aussi bien sur le niveau de ses rendements que sur la façon dont elle les aura générés (*ibid*).

Au moment de présenter les mesures visant à réduire les conflits d'intérêts possibles pour les dirigeants et employés de la Caisse, Lesage précise que « la Caisse de dépôt est la propriété de tous les citoyens du Québec. [...] Elle doit être placée à l'abri de tout soupçon de favoritisme politique ou de corruption » (cité dans Morin et Megas, 2012, p.96). Parmi ces mesures, on retrouve notamment l'interdiction pour la Caisse de prêter à l'un de ses employés ou membre de son conseil d'administration ainsi qu'à leur famille ; l'interdiction d'effectuer des transactions financières avec une entreprise dont la majorité des actions ou actifs appartient à un membre du conseil ou un employé ainsi qu'à leur famille ; et l'interdiction pour les employés, conseillers et administrateurs de la Caisse d'utiliser à des fins personnelles des informations obtenues sur les opérations de la Caisse (*ibid*, p.96-97). Enfin, chacun des membres du conseil d'administration doit, lors de sa nomination, puis, chaque année, communiquer aux autres membres du conseil et au ministre des Finances, la liste complète des titres qu'il détient dans des compagnies, aussi bien que ceux qui seraient détenus par son conjoint (*ibid*). Cette volonté d'indépendance est présentée dans le discours de Lesage prononcé en Chambre, le 9 juin 1965, au moment de l'adoption de la Loi :

« En premier lieu, il faut faire en sorte que la direction de la Caisse puisse jouir, à l'égard des pouvoirs publics aussi bien qu'à l'égard du secteur privé, d'une indépendance aussi nette que possible. Un organisme financier aussi considérable que la Caisse ne peut éviter d'attirer les convoitises du secteur politique comme du secteur privé. » (Notes du discours de Lesage, 1965, p.3)

2.2. La politique de placement

Le lien avec le gouvernement est également présent dans les placements de la Caisse, que ce soit pour le financement des obligations du gouvernement, des collectivités locales ou encore les commissions scolaires qui investissent alors massivement dans la construction d'établissements (Hanin, 2016, p.57). La gestion des fonds doit se conformer à la Loi sur les régimes complémentaires de retraite, même si les politiques de placement sont établies conjointement par les régimes de retraite et la Caisse (Hanin, 2016, p.69).

La Caisse est légalement tenue de respecter des limites (plafonds et planchers) dans ses décisions d'investisse-

ment. Par exemple, elle ne peut détenir plus de 30 % des actions d'une même personne morale (sauf dans les secteurs de l'immobilier, des ressources naturelles, du capital de risque, de la titrisation d'actifs et des services financiers). Ces limites concernent aussi bien la composition de son portefeuille d'investissements et le poids relatif de chacun, que la position qu'elle est autorisée à prendre au sein des institutions dans lesquelles elle investit. Ces limites sont fixées afin de lui garantir une « saine diversification » de son portefeuille, de limiter son exposition au risque et d'empêcher que son intervention ne fausse les règles du jeu régissant les marchés et les entreprises (Morin et Megas, 2012). On retrouve des limites et conditions particulières pour chaque catégorie d'investissements. La contribution au développement économique du Québec était une préoccupation omniprésente, et cela, tant dans l'énoncé de mission de la Caisse que dans les règles de fonctionnement qu'elle devait respecter. La Caisse a une obligation de résultats, mais aussi de moyens qui lui sont imposés par le législateur (*ibid*).

À cet égard, la notion d' « investisseur institutionnel » peut être éclairante. La première caractéristique de ce type d'investisseur est l'interdépendance entre les deux parties de son bilan. Le caractère diversifié de ses placements influence le niveau de l'activité économique, ce qui a pour effet de modifier le niveau des revenus des travailleurs et des entreprises (Hanin, 2005, p.17). Au Canada, les cotisations au régime de pension se basent sur les revenus du travail, l'évolution des dépôts dépend de la politique d'investissement du fonds de pension. Ce raisonnement peut ainsi être élargi au cas général de l'investisseur dit « universel », comme la Caisse, dont le niveau des investissements est suffisant pour influencer la croissance économique, et dont les dépôts dépendent du niveau du revenu global (*ibid*).

La seconde caractéristique est le rôle des conditions macroéconomiques dans la détermination du rendement des placements. Dans la mesure où l'investisseur universel détient un échantillon représentatif de l'ensemble des actifs d'une économie donnée, le rendement de son portefeuille va être plus influencé par des facteurs macroéconomiques que par des facteurs sectoriels ou internes aux marchés financiers. Le rendement du portefeuille de l'investisseur universel est ainsi dépendant de paramètres comme le taux de chômage, le niveau d'éducation de la main-d'œuvre, le niveau des infrastructures collectives, etc. L'investisseur universel entretient donc des liens étroits avec les pouvoirs publics (*ibid*).

La notion d' « investisseur universel » permet davantage d'exposer les enjeux macroéconomiques de l'activité des investisseurs publics (ibid). Les investisseurs institutionnels publics ne peuvent considérer les placements qu'ils effectuent en fonction uniquement du rendement des différents portefeuilles pris séparément ; ses placements se font dans une large gamme d'actifs et non pas seulement dans des actifs boursiers qui disposent d'un marché secondaire organisé (ibid). L'investisseur universel effectue ses placements dans une perspective de long terme pour améliorer la situation économique de l'ensemble de la population :

« Ainsi entre deux placements de qualité et de prix similaires, est préféré celui qui semble le plus susceptible de favoriser le développement économique de la province même si, ce faisant, il faut sacrifier quelque peu la diversification du portefeuille. [...] Par une politique active de transactions, la Caisse s'efforce de maintenir non pas le marché mais un marché pour les émissions courantes d'obligations de la province et de l'Hydro-Québec. » (CDP, Rapport annuel de gestion, 1966, p. 5)

La Caisse n'est donc pas un investisseur institutionnel comme les autres ; elle répond à un besoin de maîtrise du développement économique à partir des capitaux associés aux politiques publiques obligatoires du travail et de l'emploi (Hanin, 2016, p.71). C'est une décision à la fois législative et gouvernementale qui permet de construire un véritable circuit financier public au service du modèle québécois de développement. L'accumulation financière est donc au service de la société, et le politique prime ici sur la finance (ibid). Cette hiérarchie est d'ailleurs explicite dans le discours de Lesage prononcé en Chambre le 9 juin 1965, au moment de l'adoption de la Loi :

« [La Caisse] ne doit pas seulement être envisagée comme un instrument de placement au même titre que tous les autres, mais comme un instrument de croissance » dont les fonds « doivent être canalisés dans le sens du développement accéléré des secteurs privé et public, de façon à ce que les objectifs économiques et sociaux du Québec puissent être atteints rapidement et avec la plus grande efficacité possible. » (Notes du Discours de Lesage, 1965, p. 1-2)

Enfin, une des missions premières de la Caisse est d'assurer la liquidité des titres de la dette publique pour éviter que le gouvernement ne soit dépendant d'acteurs financiers privés lorsque les intérêts de ces agents entrent en conflit avec les objectifs de politique économique du gouvernement (Hanin, 2016). La Caisse soutient également la création de lien entre les compagnies québécoises, soit par la prise de participation directe au capital des compagnies, soit par le financement de filiales conjointes ou de fusions et d'acquisitions, ce qui permet l'essor du « Québec inc. » et l'émancipation du monopole financier anglophone.

Conclusion

En 1961, l'économie québécoise était détenue à seulement 47 % par les francophones, qui représentent pourtant plus de 80 % de la population, contre 39 % par les Canadiens anglophones et 14 % par des étrangers, principalement américains (Vaillancourt cité dans Paquin, 2006).

En tant qu'instrument de la maîtrise du développement du Québec, la Caisse s'est vue confier un double mandat qui participe à l'essor des entreprises et de l'économie québécoises, en réalisant des arbitrages entre les intérêts individuels et l'intérêt général (Lévesque et al., 1997, p.17). Comme le disait Lesage lui-même en 1965, la Caisse ne doit pas seulement être envisagée comme un fonds d'investissement comme un autre, mais comme un instrument de développement collectif et de sécurité financière des personnes. Sa double mission vise donc à faire fructifier les sommes qui lui sont confiées tout en les gérant avec prudence et de contribuer au développement accéléré des secteurs public et privé de façon à ce que les objectifs économiques et sociaux du Québec, tels qu'établis au moment de la Révolution tranquille, puissent être atteints (Morin et Megas, 2012). À ce titre, la Caisse a été créée selon une approche intégrée et endogène du développement du Québec, en soutien aux politiques

publiques mises de l'avant par l'État (financement, sécurité sociale, économie, industrie, énergie, innovation, etc.).

Concrétisant cette approche, le conseil d'administration doit « refléter les tendances les plus essentielles de l'économie du Québec » (Notes du discours de Lesage, 1965, p. 5). La représentativité sociale des membres du conseil d'administration de la Caisse a ainsi contribué à faire en sorte que cette double mission soit maintenue, orientée vers l'intérêt général (Lévesque et al., 1997, p.9). La politique de placement de la Caisse a, quant à elle, permis le développement des grandes compagnies québécoises et le développement d'une classe d'affaires francophone.

Il faut mentionner, pour conclure, que l'on ne peut comprendre les finalités derrière la création de la Caisse si l'on ne saisit pas son profond enracinement dans la volonté du Québec de maîtriser son développement. La Caisse a en effet été conçue et instituée en vue de concrétiser cette volonté, comme l'ont énoncé de différentes manières les artisans de sa création. Sans cette volonté, sans la vigilance qui s'impose afin de maintenir le cap vers cet objectif, la Caisse déroge nécessairement à son esprit et à sa lettre, tel que l'énonce sa loi constitutive.

Bibliographie

Bélanger, Y. (1988). *L'ère des Libéraux : le pouvoir fédéral de 1963 à 1984*. PUQ : Montréal.

Bernier, L., Bouchard, M. et Lévesque, B. (2003), « Attending to the general interest: new mechanisms for mediating between the individual, collective and general interest in Quebec », *Annals of Public and Cooperative Economics*, vol. 74, pp. 321- 347.

« Caisse de dépôt », *Tout le monde en parlait* (émission du 2 juin 2015), réalisé par A. Abel. En ligne : <http://ici.radio-canada.ca/tele/tout-le-monde-en-parlait/2015/episodes/351737/caisse-depot>

CDPQ (1966). *Rapport annuel de gestion, Premier exercice*. Québec. En ligne : <http://docplayer.fr/5539076-Ca133e-depot-et-placement.html>

Descheneau-Guay, Amélie, *Le Régime de rentes du Québec : aux origines d'un régime solidaire et structurant*, Observatoire de la retraite, 2016. En ligne : http://observatoireretraite.ca/wp-content/uploads/2017/01/Dossier-RRQ_Janvier-2017.pdf

Duchesne, P. (2001). *Jacques Parizeau. Tome I : Le Croisé*. Montréal : Éditions Québec-Amérique.

Hanin, F. (2016). « Fondements institutionnels et évolution de la gouvernance de la Caisse » dans F. Hanin (dir.), *La Caisse de dépôt et placement à l'épreuve de la financiarisation*. Québec : PUL.

Hanin, F. (2005). « Fonds de pension du secteur public et modèles de développement au Canada : une étude comparative de la Caisse de dépôt et placement du Québec et du Canadian Pension Plan Investment Board (CPPIB) », *Cahiers du CRISES*, n° ET0506.

Laberge, M., Joanis, M. et Vaillancourt, F. (2009), « Caisse de dépôt et placement du Québec : le calme après la « tempête parfaite » ? » dans : Joanis, Marcelin et Luc Godbout (éd.) *Le Québec économique 2009 : le chemin parcouru depuis 40 ans*, Québec: PUL, pp. 295-319.

Lesage, J. (1965). *Notes du discours de l'Honorable Jean Lesage prononcé en chambre le 9 juin 1965 (Bill 51)*. En ligne : http://cdpq.com/sites/default/files/medias/fr/lacaisse/documents/discours_jean_lesage_1965_fr.pdf

Lévesque, B., Malo, M.-C. et Rouzier, R. (1997), « The Caisse de dépôt et placement du Québec and the Mouvement des Caisses populaires et d'économie Desjardins », *Annals of Public and Cooperative Economics*, vol. 68, pp. 485-501.

Linteau, P.A, Durocher, R., Robert, J.C et Ricard, F (1989). *Histoire du Québec contemporain, Tome 2, Le Québec depuis 1930*. Montréal : Boréal.

L'Italien, F. (2016). « La Caisse de dépôt et placement et la transition énergétique du Québec » dans : F. Hanin (dir.), *La Caisse de dépôt et placement à l'épreuve de la financiarisation*. Québec : PUL.

Marier, A. (2006, publié en 2016 à titre posthume). *La genèse de la Caisse de dépôt et placement (1961-1965)*. Montréal : Groupe d'études et de recherche sur l'international et le Québec (GERIQ). En ligne : http://cirricq.org/wp-content/uploads/2015/04/Note-recherche_2015-avril.pdf

Morin, D. et Megas, S. (2012). « Caisse de dépôt et placement du Québec : Je me souviens », *Revue Administration publique du Canada*, 55 (1), pp. 91-123.

Paquin, S. (2006). « Quarante ans de présence - La Caisse de dépôt et placement ou le génie québécois », *Le Devoir*, 16 mars.

Parenteau, R. (1983). « Le cadre historique et institutionnel des sociétés d'État au Québec », *Annales de l'économie publique, sociale et coopérative*, 71 (1), pp. 57-72

Pelletier, M (2009). *La Caisse dans tous ses états*. Montréal : Carte Blanche.

Poupart, R. (1991). « La Caisse de dépôt et placement du Québec : un investisseur ouvert sur le monde », *Revue d'économie financière*, Numéro spécial hors-série : La Caisse des dépôts et consignations 175 ans, pp. 367-380.

Priouret, R. (1966). *La Caisse des Dépôts. Cent cinquante ans d'histoire financière*. Paris : PUF.

Rapport du Comité interministériel d'étude sur le régime de rentes du Québec (1964). Québec.

Vaillancourt, F. (2000) "The Québec Pension Plan, Institutional Arrangements and Lessons for Alberta", dans Boothe, P. (ed), *Separate Pension Plan for Alberta: Analysis & Discussion*, Calgary : University of Alberta Press.



observatoireretraite.ca