

## Nouveaux Cahiers du socialisme

Nouveaux  
Cahiers du  
socialisme

# La financiarisation et le charme discret de Québec inc. Entretien avec Audrey Laurin-Lamothe

Pierre Beaudet

Number 24, Fall 2020

La question nationale revisitée. Enjeux, stratégies, convergences

URI: <https://id.erudit.org/iderudit/94030ac>

[See table of contents](#)

Publisher(s)

Collectif d'analyse politique

ISSN

1918-4662 (print)

1918-4670 (digital)

[Explore this journal](#)

Cite this article

Beaudet, P. (2020). La financiarisation et le charme discret de Québec inc. Entretien avec Audrey Laurin-Lamothe. *Nouveaux Cahiers du socialisme*, (24), 24–29.

## La financiarisation et le charme discret de Québec inc.

Entretien avec Audrey Laurin-Lamothe<sup>1</sup>

Pierre Beaudet

Professeur associé à l'Université du Québec en Outaouais

*Maintenant que le capitalisme québécois est entré en crise comme dans le reste du monde, les politiques néolibérales qui avaient facilité l'essor de la financiarisation sont contestées. Pour certains, il faudrait revenir au mode antérieur où le secteur financier était soumis à des règles strictes favorisant l'essor industriel. Aujourd'hui, un retour de l'ère keynésienne apparaît peu probable. La restructuration néolibérale depuis les années 1980 a profondément modifié le paysage économique. L'évolution de « Québec inc. » illustre bien cette tendance qui aboutit à une élite économique profondément inscrite dans les politiques et les pratiques néolibérales, ce qui ne changera pas avec la crise actuelle de la pandémie.*

**P.B. - Qu'est-ce qui s'est passé pour que le capitalisme de l'ancienne manière aboutisse au capitalisme financiarisé d'aujourd'hui ?**

**A.L.-L. -** Contrairement à une image répandue, la financiarisation ne concerne pas seulement le secteur de la finance qu'on appelle FIRE (*Finance, Insurance, Real Estate*). C'est un nouveau régime d'accumulation qui change la donne de l'économie politique et de la société tout entière.

---

<sup>1</sup> Audrey Laurin-Lamothe est professeure adjointe au département de science sociale de l'Université York. Elle vient de publier aux Presses de l'Université Laval, *Financiarisation et élite économique au Québec*. Des extraits de ce livre sont insérés dans cette entrevue.

*La financiarisation est considérée comme un régime d'accumulation impulsé par une série de réformes de la régulation de la finance aux niveaux national et international, ainsi que par des transformations d'ordre économique qui ont fait émerger de nouveaux acteurs détenteurs de pouvoir au sein de ce régime. La financiarisation porte une nouvelle configuration des rapports de pouvoir entre acteurs économiques<sup>2</sup>.*

Le capitalisme financiarisé est distinct du capitalisme managérial et industriel, pour lequel l'accumulation du capital était basée sur la production des biens et des services, à travers des entreprises dont l'objectif était de produire et de vendre dans un marché compétitif. Ce n'est pas la même chose pour le capitalisme financiarisé.

*L'accumulation par la valorisation d'actifs financiers est priorisée par rapport à l'accumulation par exploitation des revenus dans les activités industrielles. Elle est la forme d'accumulation privilégiée par les acteurs économiques et financiers. Les circuits financiers sont dynamisés par des activités dont le but est l'accumulation sous forme d'intérêt, de dividendes ou de gains en capital, lesquelles produisent et reproduisent une série d'asymétries sociales fondées sur la détention de la richesse sociale<sup>3</sup>.*

Sous le régime antérieur, il y avait un équilibre instable entre capitalistes-chefs d'entreprise et classe ouvrière. En restructurant l'organisation du travail autour des chaînes de production, le capitalisme de l'époque, sous l'influence des politiques fordistes et keynésiennes, a relativement stabilisé le système. C'était les « trente glorieuses » (1945-1975) sous la forme d'un capitalisme modernisant, industrialisant et en mesure de gérer les tensions sociales.

## **P.B. - Alors pourquoi est-on sorti de ce paradigme qui en apparence produisait des taux de croissance élevés ?**

**A.L.-L.** - Le néolibéralisme développé par Friedman gagne en popularité vers la fin des années 1970 au détriment de la pensée keynésienne, marquant la primauté des intérêts des actionnaires sur ceux des autres acteurs de l'entreprise. Ce changement de paradigme est également le moyen et le résultat par lequel le capital a réussi à restaurer une discipline de classe. La délocalisation des entreprises, par laquelle on cherchait des zones à bas salaires et sans droits, est une des stratégies d'affaires qui permet d'atteindre ce double objectif : création de valeur actionnariale et compétition entre travailleurs et travailleuses au niveau international. Par ailleurs, des changements dans la régulation des systèmes et des marchés financiers ont atténué les contraintes qui pesaient sur les acteurs concernés si bien que l'accumulation

<sup>2</sup> Audrey Laurin-Lamothe, *Financiarisation et élite économique au Québec*, Québec, PUL, 2019, p. 15.

<sup>3</sup> *Idem*, p. 41-42.

financière du secteur des FIRE est devenue dominante. Dans ce secteur, tout est « liquide », et on fait son profit en achetant et en vendant des réalités virtuelles.

*Au début du vingtième siècle, le capital financier se définissait comme un instrument de centralisation et de contrôle du capital industriel par les banques. Aujourd'hui, la dynamique de financiarisation n'a plus pour seul objectif le contrôle financier de l'industrie, mais surtout la transformation de capital immobilisé des entreprises en actifs négociables, rendus liquides. La liquidité est une possibilité pour les investisseurs financiers de vendre ou d'acquérir avec une relative souplesse des titres en tous genres – bons, obligations, etc. Qui plus est, les titres rendus liquides acquièrent une capacité de circulation qui les rend plus attrayants que le capital non financier, qui, lui, du fait de son immobilité, ne peut faire l'objet d'une transaction aussi facilement<sup>4</sup>.*

### **P.B. - Le pouvoir dans les entreprises a changé de mains...**

**A.L-L.** - Les centres décisionnels sont passés des « entrepreneurs » vers les investisseurs, et notamment de gros investisseurs institutionnels comme les caisses de retraite, les fonds communs de placement, les organismes de placement collectif et les compagnies d'assurance dont le mandat premier est de s'assurer que les entreprises se conforment aux exigences du marché financier. Dans cette mutation, une entreprise connaît une bonne année si ses actifs financiers, ses manipulations monétaires, ses liquidités ont progressé, mais pas nécessairement si des emplois sont créés ou que les salaires ont progressé.

*Les investisseurs institutionnels optent pour une stratégie d'investissement qui repose essentiellement sur la liquidité, ce qui fait qu'ils contribuent grandement à la volatilité des marchés en période d'incertitude. La masse de capitaux qu'ils gèrent est telle qu'ils choisissent souvent d'écarter la stratégie d'exit – c'est-à-dire de sortie de leurs capitaux, puisqu'un retrait massif de leurs investissements mettrait en péril le cours boursier de la compagnie<sup>5</sup>.*

### **P.B. - Même les anciennes grandes firmes industrielles ont joué le jeu ?**

**A.L-L.** - Les grands investisseurs institutionnels qui détiennent des millions d'actions les ont incitées à le faire. General Motors, par exemple, est devenue de moins en moins une entreprise qui produit et vend des automobiles, mais une machine financière qui fait son beurre dans les assurances et ses placements. Au total, aux États-Unis, la part des actions détenue par les investisseurs institutionnels est passée de 4 % en 1945 à 25 % en 1975, puis à 48 % en 1998.

---

<sup>4</sup> *Idem*, p. 28.

<sup>5</sup> *Idem*, p. 19.

## **P.B. - La financiarisation a fait le bonheur des institutions financières...**

**A.L.-L.** - Grâce à la dérèglementation du secteur financier au Canada dans les années 1990<sup>6</sup>, les banques, les firmes de courtiers et les fonds gérés par des firmes privées ou publiques se sont « libérés » des contraintes des gouvernements qui contrôlaient la mobilité des capitaux. Des regroupements ou des fusions ont intégré les banques à charte, les sociétés de fiducie, les compagnies d'assurance, les courtiers et des sociétés d'investissement. Toutes ces institutions ont commencé à investir à gauche et à droite, s'insérant dans les entreprises pour exiger qu'elles soient plus soucieuses de faire fructifier leurs capitaux plutôt que d'augmenter la production. Aujourd'hui, les transactions financières occupent une place énorme dans l'économie. Quatre-vingt-onze pour cent de ces transactions proviennent des produits dits dérivés, dont la manipulation des taux de change.

*Il existe des produits dérivés pour toutes sortes d'objets, de phénomènes et de conjonctures : les matières premières, les prévisions climatiques, les désastres naturels, etc. Les contrats à terme (termes d'une transaction convenus d'avance), les options d'achat (instrument financier dont le prix est fixé d'avance) et les swaps (échanges entre deux parties d'instruments financiers, comme les devises ou les taux d'intérêt) sont les principaux produits dérivés<sup>7</sup>.*

Chaque heure, les grands centres financiers comme Wall Street échangent des centaines de millions de dollars pour des yens ou des euros, faisant des profits gigantesques sur les variations parfois minimes entre les monnaies.

## **P.B. - Peut-on revenir en arrière vers le régime keynésien ?**

**A.L.-L.** - Keynes, même à l'époque où ses propositions étaient à la base des politiques économiques, n'était pas bien vu par les capitalistes. On tolérait ses réformes parce qu'on avait peur que les perturbations qu'on avait connues avant et après la grande crise de 1929 ne reviennent en force. Un autre facteur qui s'oppose au retour en arrière est le fait que les grandes institutions financières sont devenues énormes. Leur puissance repose sur de vastes montages financiers où les actifs des entreprises sont transformés en titres (d'où le terme de « titrisation ») qui sont répartis à travers le système financier.

---

6 En 1999, la libération financière a franchi un grand pas aux États-Unis : l'abrogation complète de la Loi Glass-Steagall qui, durant la période du *New Deal*, interdisait aux banques d'épargne d'agir à titre de banques d'investissement. Au Canada, un amendement à la Loi sur les banques adopté en 1991 puis en 2001 permet aux banques de pratiquer des activités qui relevaient à la fois du commerce et de l'investissement.

7 *Idem*, p. 25.

Pour les élites, le système serait déstabilisé si les grandes institutions financières tombaient. Donc on les maintient, même lorsqu'elles sont menacées de faillite comme lors du krach de 2007-2008, lorsque le président Obama a rescapé les géants de Wall Street avec d'énormes injections de fonds publics. On ne pouvait se permettre, pensait-il, de perdre ces mégainstitutions.

*On estime la valeur en dollars américains des produits dérivés à 710 000 milliards de dollars. L'exposition des banques aux produits dérivés peut être, comme dans le cas de Goldman Sachs, 410 fois supérieure à leurs actifs financiers. La montée exponentielle des transactions relatives à des produits dérivés est si grande qu'il est certain que la spéculation en est la principale responsable<sup>8</sup>.*

### **P.B. - D'accord, venons-en à la situation québécoise. Le capitalisme québécois était plutôt en arrière jusque dans les années 1960 ?**

**A.L.-L.** - Le capitalisme québécois était cantonné dans des industries lourdes et peu diversifiées. Cependant, à partir des années 1990, l'État, les institutions financières et les grandes entreprises sont embarqués dans le bateau de la financiarisation. Ajoutons qu'au Québec, compte tenu de la genèse du capitalisme longtemps dominé par les capitaux anglo-canadiens et américains, ce sont des acteurs étatiques qui ont été les meneurs de jeu (Caisse de dépôt et placement du Québec, Hydro-Québec, Société générale de financement). Parmi les acteurs non étatiques, les plus importants incluent la Banque Nationale, mais aussi, autre trait caractéristique québécois, les grandes coopératives (Desjardins, la Coopérative agricole) et les centrales syndicales (Fonds de solidarité de la FTQ et Fondation de la CSN)<sup>9</sup>.

### **P.B. - Comment cela s'est-il fait ?**

**A.L.-L.** - La Caisse de dépôt et placement s'est éloignée de sa double mission d'origine, qui était le développement du Québec et le rendement des investissements. Depuis 2005, le rendement des actifs financiers est passé au premier plan. La gouvernance de la Caisse a été changée, évinçant les partenaires non financiers comme les syndicats. Avec le PDG Henri-Paul Rousseau, la Caisse s'est lancée dans les placements à risque.

C'est également le chemin qu'a pris la Banque Nationale, ainsi que plusieurs beaux « fleurons » de Québec inc., qui avaient été fondés par des entrepreneurs avec l'appui de fonds publics. Cela explique leur hostilité au projet de création d'un État québécois.

<sup>8</sup> *Idem*, p. 26.

<sup>9</sup> Les beaux « fleurons » de Québec inc. ont été les principaux bénéficiaires de cet afflux de capitaux, parmi lesquels Bombardier, Provigo, Domtar, Cascades, SNC-Lavalin, La Laurentienne, Métro-Richelieu, Canam, Jean-Coutu, Télé globe et Vidéotron.

Les grandes entreprises ne veulent pas d'un État qui aurait pu être davantage régulateur et interventionniste. Ils préfèrent la structure actuelle qui leur laisse une liberté à peu près totale d'investir là où et quand ils le veulent.

### **P.B. - Le Québec inc. s'est-il définitivement installé dans le dispositif capitaliste canadien et nord-américain ?**

**A.L.-L.** - Les grandes entreprises et les institutions financières (la Caisse de dépôt et placement, la Banque Nationale, Desjardins, etc.) sont de plus en plus portées à investir hors du Québec, là où les rendements sont plus élevés, les syndicats moins combatifs et les gouvernements plus complaisants. Elles s'introduisent dans des domaines autrefois réservés au secteur public (comme le projet du REM à Montréal). Elles « conseillent » aux entreprises qui ont accès à leurs capitaux de réduire leurs coûts, d'être compétitives du point de vue des taux de rendement, bref, de faire comme les autres capitalistes partout dans le monde.

Il y a derrière cela plusieurs facteurs dont le « changement de garde ». La génération actuelle des propriétaires d'entreprise est pour la plupart constituée des héritiers (rarement des héritières) et non pas des entrepreneurs eux-mêmes.

*Plusieurs des entrepreneurs qui ont donné naissance aux entreprises québécoises ont disparu, laissant place à leurs descendants (Bombardier, Desmarais, Péladeau, notamment). Cette nouvelle génération d'élite économique tire son pouvoir de son statut d'héritier et, pour cette raison, ne peut être amalgamée à une quelconque réussite entrepreneuriale. Les dirigeants d'entreprise profitant d'une rémunération financière et les propriétaires d'actions ont une capacité accrue de s'enrichir qui ne nécessite pas de développement industriel. La situation contemporaine s'accompagne d'un déplacement de la question des inégalités des revenus du travail vers les revenus de capital qui ont tendance à constituer une part considérable des revenus des plus nantis<sup>10</sup>.*

Au total, Québec inc. est solidement derrière le « consensus » austéritaire. Selon nos beaux « fleurons », c'est aux couches moyennes et populaires d'endurer les restrictions budgétaires alors que l'État doit diminuer ses recettes fiscales, ce qui dégage les capitaux qu'on peut diriger vers les secteurs financiarisés et globalisés. Cela adonne bien pour eux, puisque cela semble être le point de vue du premier ministre François Legault. Il faut dire aussi que ce virage se constate à peu près partout, aux États-Unis, en Europe, dans les pays dits émergents comme le Brésil, les Philippines, etc. Pour les mouvements populaires et progressistes, le défi n'est pas simple : reconstruire des projets et des alliances capables de tenir tête à ce capitalisme financiarisé et globalisé.

---

<sup>10</sup> *Idem*, p. 215.