

**NOTES DU DISCOURS DE L'HONORABLE JEAN LESAGE**  
**PRONONCÉ EN CHAMBRE LE 9 JUIN 1965**  
**LORS DE LA PRÉSENTATION, EN DEUXIÈME LECTURE,**  
**DE LA LOI DE LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC**

*(BILL 51)*

TABLE DES MATIÈRES  
DU DISCOURS  
SUR LA CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT

	Page
a) BUT DE LA CAISSE. L'importance des sommes qu'elle devra administrer. Philosophie générale de l'administration des fonds: la sécurité des dépôts, leur protection contre l'inflation, le développement des ressources financières du secteur public et du secteur privé.	1
b) L'ADMINISTRATION DE LA CAISSE. Les sauvegardes nécessaires. Le conseil d'administration et la politique économique générale de l'État. Le directeur général: statut et protection. Les rapports du Gouvernement et de la Caisse.	3
c) LA CAISSE ET SES DÉPOSANTS	
- Mécanisme des dépôts	
- Comptes à rendre: le rapport annuel.	
- Élargissement graduel possible du rôle de la Caisse.	6

d) LA POLITIQUE DE PLACEMENT	
1 - Considérations générales sur la répartition des placements entre les titres gouvernementaux, ceux des collectivités locales, les titres d'entreprises et les immeubles.	8
2 - Le financement du gouvernement et la Caisse. Les besoins financiers à venir. Rejet du principe que la Caisse pourra permettre au gouvernement de s'isoler des marchés financiers. Rôle éventuel de la Caisse sur leur fonctionnement.	9
3 - Le financement des collectivités locales. Le rôle de la Commission municipale dans l'aménagement progressif du marché des titres locaux. Utilité de fonds d'appoint. Discussion des clauses restrictives.	12
4 - Le financement des entreprises: partage des responsabilités entre la Caisse et la S.G.F. Le rôle de la Caisse n'est pas de lancer de nouvelles entreprises, mais d'aider à leur développement et à leur croissance.	14
5 - Analyse de chacune des clauses importantes (hypothèques, 30% de l'actif, 30% du capital d'une compagnie, clause omnibus).	15
6 - Limitation des pouvoirs de la Caisse quant aux hypothèques conventionnelles et aux placements immobiliers.	21
7 - Pouvoirs de placements de la Caisse et pouvoirs de placements d'institutions financières privées. Conciliation à venir.	22

e) LES CONFLITS D'INTÉRÊTS. L'établissement des règles précises pour mettre la Caisse à l'abri de tels conflits. La difficulté de tout préciser dans ce domaine. L'effort fait pour aller aussi loin qu'il est possible.

23

#### CONCLUSION

L'originalité de la formule trouvée. Un autre des instruments de développement économique et social du Québec. Place de cet instrument parmi les autres qui ont été créés depuis quelques années.

25

a)

## BUT DE LA CAISSE

L'importance des sommes qu'elle devra administrer. Philosophie générale de l'administration des fonds: la sécurité des dépôts, leur protection contre l'inflation, le développement des ressources financières du secteur public et du secteur privé.

La Caisse de dépôt et placement est appelée à devenir l'instrument financier le plus important et le plus puissant que l'on ait eu jusqu'ici au Québec. Alimentée initialement par les dépôts de la Régie des rentes, la Caisse doit atteindre un actif de 2,6 milliards de dollars en 1976 et de plus de 4 milliards d'ici vingt ans. Advenant le dépôt d'autres fonds - et j'aurai l'occasion de revenir là-dessus plus loin - la Caisse progresserait plus rapidement encore. En somme, une partie considérable de l'épargne des habitants du Québec va être investie par un organisme gouvernemental. Dans ces conditions, celui-ci doit être orienté de façon à servir le plus efficacement possible les intérêts de ceux qui seront appelés à y déposer une fraction de leurs revenus.

À cet égard, les intérêts de la population du Québec sont multiples. Il faut, indiscutablement, assurer aux dépôts la sécurité que l'on est en droit d'attendre d'un organisme convenablement géré. Il faut, en particulier, protéger les sommes accumulées contre l'érosion de la hausse des prix que, depuis de nombreuses années, le Canada, pas plus que les autres pays du monde, n'a pu éviter. Le projet de caisse de dépôt prévoira donc la possibilité d'investir une fraction appréciable de l'actif dans d'autres titres que ceux qui ont une valeur fixe. 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.

En somme, la Caisse ne doit pas seulement être envisagée comme un fonds de placement au même titre que tous les autres, mais comme un instrument de croissance, un levier plus puissant que tous ceux qu'on a eus dans cette province jusqu'à maintenant.

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.

De tels objectifs ne sont pas incompatibles à condition que l'on sache associer une prudence élémentaire à des objectifs économiques et financiers précis.

Dans ce sens, la Caisse n'est appelée à se substituer à l'État dans aucune de ses fonctions. Elle doit plutôt orienter les ressources investissables dont le Québec a besoin pour que puissent se réaliser à la fois la politique gouvernementale et celle du secteur privé. La décentralisation industrielle, l'aide à certaines activités ou au développement de certaines entreprises, les subventions aux autorités locales, continueront de relever de l'État. La Caisse de dépôt pourra peut-être dans certains cas servir à mieux assurer l'orientation de telles politiques. Il est exclu qu'elle ait à en supporter le coût.

b)

## L'ADMINISTRATION DE LA CAISSE

- Les sauvegardes nécessaires.
- Le conseil d'administration et la politique économique générale de l'État.
- Le directeur général: statut et protection.
- Les rapports du gouvernement et de la Caisse.

L'administration qui est prévue pour la Caisse reflète les préoccupations auxquelles je viens de faire allusion.

Il est absolument essentiel de sauvegarder deux principes en apparence contradictoires. 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 de dépôt ne peut éviter d'attirer les convoitises du secteur politique comme du secteur privé.

Il faut que le directeur général de la Caisse soit en mesure de prendre les décisions qui, en dernier ressort, lui paraissent être les plus conformes aux objectifs de l'institution qu'il dirige. Pour cela, il faut qu'il soit à l'abri aussi bien d'un renvoi intempestif que d'une réduction arbitraire de son traitement. Il faut enfin que le mandat du directeur général soit suffisamment long pour qu'il ait le temps et la possibilité d'adopter des politiques à long terme, sans avoir à les remettre continuellement en cause. En effet, des pressions ne manqueraient pas de s'exercer sur lui à l'occasion de renouvellements trop fréquents de son mandat. Il faut, en outre, qu'une direction suffisamment stable préside au recrutement et à la formation d'un personnel hautement qualifié dont la compétence technique sera le meilleur gage d'une bonne administration. D'ailleurs, une institution financière comme la Caisse de dépôt doit développer au sein de son personnel une tradition et une continuité qui, sans exclure l'élaboration de politiques hardies, la garantisse cependant contre celles qui sont trop hasardeuses.

Une institution financière peut être révolutionnaire de par sa nature même. Elle ne se développe cependant qu'en acceptant une grande rigueur de principes et en soumettant son personnel à un entraînement long et laborieux. C'est dire combien est essentielle la stabilité de la direction.

Dans ces circonstances, il a été décidé que le directeur serait nommé pour une période de dix ans, qu'il ne pourrait être renvoyé qu'à la suite du vote de deux chambres et que, pendant la durée de son mandat, son salaire ne pourrait pas être réduit.

Il sera donc possible pour la Législature du Québec de limoger un directeur général dont la politique serait notoirement insatisfaisante. Mais il sera alors nécessaire de provoquer un débat public et d'expliquer en détail le conflit qui oppose le gouvernement et le directeur général de la Caisse. Il est évident que de cette façon, l'on offre au gouvernement la possibilité de dénouer une crise, mais il est évident aussi que l'on n'a recours à une telle extrémité que dans une situation grave. On connaît, à cet égard, le conflit qui opposa en 1961 le gouvernement canadien et le directeur de la Banque du Canada. La politique du gouvernement a finalement prévalu, mais il est apparu clairement qu'on n'avait pas le moindre désir de faire face à une semblable crise tous les cinq ou six ans.

Le second principe qu'il faut établir est celui de la coordination des opérations de la Caisse et de la politique économique générale de l'État. C'est par le truchement du conseil d'administration que cette synchronisation doit normalement se faire.

Si le directeur général est en même temps président de la Caisse, le président de la Régie des rentes en est le vice-président. On veut ainsi marquer le rôle exceptionnel que jouera ce dernier organisme comme pourvoyeur principal des fonds qui seront transmis à la Caisse. Le projet de loi prévoit en outre la nomination de trois fonctionnaires sans droit de vote. Il s'agit des représentants de trois organismes dont une fonction essentielle est d'emprunter ou de contrôler des emprunts. On leur retranche le droit de vote pour éviter que les intérêts

des organismes qu'ils représentent ne portent la Caisse à consentir à ces organismes des conditions qui seraient anormalement favorables. Ces fonctionnaires sont le sous-ministre des Finances, le directeur des finances de l'Hydro-Québec et un membre de la Commission municipale du Québec. On prévoit, en outre, la nomination de cinq membres par le lieutenant-gouverneur en conseil dont on peut dire d'ores et déjà qu'ils représenteront certains intérêts privés, les milieux syndicaux et, enfin, le secteur public ou para-public.

Parmi les membres de ce dernier groupe, j'ai déjà annoncé l'intention du Gouvernement de nommer le directeur du Conseil d'Orientation économique.

En somme, le conseil d'administration servira de lieu de rencontre à des points de vue très différents mais qui sont tous essentiels. D'une part, l'on y verra des représentants d'organismes publics qui cherchent normalement à emprunter aux taux les plus bas, mais, d'autre part, l'on y trouvera aussi le président de la Régie des rentes qui doit préconiser un rendement élevé des fonds qu'il a déposés. D'autres membres seront étroitement associés à la politique économique générale de l'État; et enfin, le secteur privé sera représenté par des hommes d'affaires dont la compétence en matière de placement est reconnue, de même que par un membre des centrales syndicales dont les responsabilités se sont considérablement accrues depuis quelques années.

De cette façon, le conseil d'administration devrait refléter les tendances les plus essentielles de l'économie du Québec. Il agira dans le sens d'une évolution à long terme compatible avec les objectifs généraux de la politique gouvernementale, sans pour cela mettre en cause l'indépendance fondamentale du directeur général.

Maintenir un équilibre convenable entre les exigences de la politique de l'État et celles de l'indépendance de la Caisse, ce n'est pas adopter une voie facile. Les banques centrales qui ont été créées un peu partout dans le monde et les grands organismes financiers publics, sont témoins des mêmes difficultés et il n'est pas surprenant que dans le cas de la

Caisse de dépôt, l'on cherche, comme ailleurs, à concilier ce qui pourrait sembler, à première vue, difficilement conciliable.

Dans ce sens, la structure administrative de la Caisse de dépôt exigera de ceux qui l'administreront, une envergure et une maturité dont on a pu douter autrefois qu'elles puissent exister dans cette province. Mais tout porte à croire, depuis quelque temps, qu'elles se sont enfin développées. On peut donc maintenant songer à des formules qui, dans tant de pays du monde, ont permis à la fois d'éviter que l'on asservisse les institutions financières à l'État ou bien encore que l'on enlève à l'État toute influence sur les institutions financières qu'il peut créer.

c) LA CAISSE ET SES DÉPOSANTS

- Mécanisme des dépôts
- Comptes à rendre: le rapport annuel
- Élargissement graduel possible du rôle de la Caisse

J'ai déjà indiqué que la Caisse de dépôt sera à l'origine consacrée aux placements des fonds de la Régie des rentes. Un mécanisme de dépôts est prévu en vertu duquel les intérêts et les profits réalisés sur les placements seront régulièrement crédités au compte de la Régie et viendront augmenter pendant de nombreuses années la valeur totale de son avoir. La Caisse, dans ce sens, n'est pas destinée à accumuler pour elle-même des profits. Elle devra tôt ou tard distribuer à ses déposants tout ce qu'elle a gagné. Chaque année, elle devra présenter un rapport où elle devra non seulement décrire les opérations qu'elle a faites et analyser les politiques qu'elle a suivies, mais en outre, indiquer le rendement qu'elle aura obtenu sur chacun des types de titres qui constitueront son portefeuille. Ainsi, la Caisse devra révéler avec précision de quelle façon elle aura réussi à atteindre les deux grands objectifs qu'on lui a fixés.

Il n'en reste pas moins que le rôle de la Caisse ne doit pas s'arrêter à administrer exclusivement les fonds de la Régie des rentes. Le gou-

vernement dispose, depuis fort longtemps déjà, d'un assez grand nombre de comptes de placements dont plusieurs pourraient profiter d'une politique commune d'investissement. On peut donc se demander s'il n'y aura pas avantage à faire en sorte que ces fonds soient déposés à la Caisse.

Dans le cas de l'un d'entre eux, il semble bien que l'opération peut être envisagée assez rapidement. L'établissement de la Régie des rentes va rendre nécessaire, d'ici peu, la transformation de la loi sur les Accidents du Travail. Il serait, en effet, anormal que les pensions d'invalidité, prévues par le Régime des rentes, fussent indexées au coût de la vie alors que les pensions qui découlent de la loi sur les Accidents du Travail ne le sont pas. Lors de la révision de cette loi, on peut songer à transférer à la Caisse de dépôt le portefeuille important que la Commission des Accidents du Travail a constitué. De la même façon, celui de la Commission du Salaire minimum pourrait être assez facilement administré par la Caisse.

Au fur et à mesure où cette dernière acquerra le personnel spécialisé qui lui est nécessaire et démontrera ses aptitudes à gérer les fonds qui lui sont confiés, le gouvernement pourra lui transmettre l'administration d'autres comptes.

On peut même imaginer que, finalement, la Caisse puisse administrer les fonds qui lui viendraient du secteur non-gouvernemental, à condition, cependant, que dans chaque cas, le gouvernement vote une loi en ce sens. La Caisse de dépôt peut donc, au fur et à mesure où les années passeront, administrer, à l'exemple de la Caisse des Dépôts et Consignations en France, un assez grand nombre de fonds différents. Il n'est toutefois pas question de lui permettre d'entrer en concurrence, sans aucune restriction, avec les institutions de fiducie qui, dans notre société, ont joué dans le passé un rôle considérable et seront sans doute amenées, dans l'avenir, à en jouer un plus grand encore.

d)

## LA POLITIQUE DE PLACEMENT

- 1 - Considérations générales sur la répartition des placements entre les titres gouvernementaux, ceux des collectivités locales, les titres d'entreprises et les immeubles.

Quoiqu'il en soit, ces dépôts auront comme contre-partie des placements qui seront astreints, au moins pour certains d'entre eux, à des conditions qu'il faut maintenant examiner. C'est, en effet, par sa politique de placements que la Caisse sera jugée, c'est par ses investissements que l'on pourra, dans l'avenir, analyser l'influence qu'elle aura eue sur la croissance du Québec.

En raison des sommes considérables qui vont s'accumuler au cours des prochaines années, il serait contraire aux intérêts du Québec et contraire d'ailleurs au principe d'une saine diversification du portefeuille, de concentrer tous les placements dans un seul secteur ou dans une seule direction. Les investissements de la Caisse devront donc se répartir entre plusieurs orientations différentes: le financement des activités gouvernementales, celui des collectivités locales, c'est-à-dire des municipalités et des commissions scolaires, le financement d'entreprises privées et finalement, le crédit hypothécaire et l'achat d'immeubles.

En pratique, il n'y a pas de répartition idéale et immuable des placements entre chacune de ces orientations principales. Mais il serait malsain qu'une partie aussi importante de l'épargne des particuliers soit concentrée exclusivement dans l'une ou l'autre de ces directions. Le projet de charte de la Caisse de dépôt est donc établi de façon à permettre à la Caisse de trouver un équilibre satisfaisant entre divers types de placements. On ne peut cependant pas laisser un organisme de cette taille déterminer, sans contrainte aucune, un tel équilibre. Aussi, nombreuses sont les dispositions qui limitent certains types de placements, ou bien à ce qui semble raisonnable pour assurer la sécurité des dépôts, ou bien encore à ce qui semble justifié pour éviter des changements trop marqués des marchés et des entreprises.

- 2 - Le financement du gouvernement et la Caisse. Les besoins financiers à venir. Rejet du principe que la Caisse pourra permettre au gouvernement de s'isoler des marchés financiers. Rôle éventuel de la Caisse sur leur fonctionnement.

La Caisse pourra acheter sans restriction les obligations de tout gouvernement. Il est évident que cette disposition sera surtout utilisée pour lui permettre de participer au financement du gouvernement du Québec. Dans ce sens, la formule utilisée ici sera très différente dans ses conséquences de celle qui sera appliquée dans les autres provinces canadiennes.

En effet, en vertu du Régime de rentes du Canada, les autres provinces obtiendront du gouvernement fédéral les sommes qui leur reviennent en émettant des obligations dont le taux d'intérêt sera indexé sur celui des obligations à long terme d'Ottawa. La dette publique de ces provinces va donc être soumise à deux régimes tout à fait distincts. Elles pourront obtenir une partie des fonds dont elles ont besoin directement d'Ottawa à certaines conditions; une autre partie leur viendra des marchés financiers à des conditions différentes et, en particulier, moyennant des taux d'intérêts différents des premiers. À moins qu'elles ne réduisent leur recours aux marchés financiers habituels, ces autres provinces ne seront pas en mesure d'améliorer sensiblement les conditions d'administration de leur dette publique. Quels que soient leurs rapports actuels avec ces marchés, l'établissement du Régime de rentes du Canada ne pourrait les modifier appréciablement, à moins que, encore une fois, leurs emprunts conventionnels ne soient considérablement réduits.

Au contraire, la formule adoptée par le Québec offre à la fois beaucoup plus de souplesse et beaucoup plus de possibilités d'améliorer les conditions d'opération des marchés financiers.

Notons d'abord que la Caisse de dépôt n'aura pas à s'isoler de ces marchés, bien au contraire. Le Gouvernement du Québec n'envisage pas d'émettre des titres spéciaux pour la Caisse. Elle viendra ajouter ses

ressources à celles des canaux traditionnels pour régulariser et assouplir leurs conditions de fonctionnement. Elle pourra finalement, lorsque ses ressources auront atteint un niveau suffisamment élevé, servir d'alternative partielle ou totale à des marchés temporairement défavorables ou encombrés.

Une fois l'expérience acquise, la Caisse pourra collaborer d'une façon extrêmement efficace à l'administration de toute la dette publique du Québec. Elle devrait normalement être en mesure d'élargir le marché pour ces titres, d'intensifier le volume des transactions, d'éviter qu'apparaissent des différences irrégulières de rendement pour diverses échéances. Elle jouera en somme, dans l'avenir, un rôle qui n'est pas sans analogie avec celui que la Banque du Canada a joué à l'égard des titres du gouvernement canadien depuis maintenant près de trente ans, mais surtout au cours des quinze dernières années, pour en développer, en stabiliser et en approfondir le marché.

D'ailleurs, l'expérience acquise par la Banque du Canada dans l'administration de la dette devrait, avec évidemment un certain nombre de modifications, être particulièrement utile au cours des premières années d'administration de la Caisse.

Je tiens cependant à clarifier deux ambiguïtés fondamentales qui sont apparues récemment dans certains commentaires qui ont été faits du rôle et de la nature de la Caisse de dépôt et placement.

En premier lieu, si la Caisse peut être, comme je viens de l'indiquer, étroitement associée à l'administration de la dette, cela ne la transforme évidemment pas en une espèce de banque centrale provinciale. Une banque centrale, la Banque du Canada, par exemple, n'a pas comme fonction première d'administrer la dette fédérale, même si, comme je viens de le dire, elle la remplit fort bien, cette fonction. Ce qui en fait un organisme unique, ce qui la caractérise d'abord et avant tout, c'est sa fonction monétaire. En somme, son existence se justifie essentiellement par l'action qu'elle peut avoir - en fait, qu'elle doit avoir sur le volume de la masse monétaire.

Il est tout à fait évident que la Caisse de dépôt et placement n'a pas la moindre fonction monétaire et serait absolument incapable d'en avoir une, fût-elle partielle. Présenter la Caisse, comme on l'a fait parfois, comme une amorce de banque centrale, c'est démontrer un manque de connaissance surprenant des mécanismes monétaires et bancaires les plus élémentaires.

La seconde ambiguïté est plus subtile. Il s'agit de la rentabilité des opérations de la Caisse qui portent sur la dette de l'État. Il va de soi que plus l'administration de la dette publique est efficace, moins les taux d'intérêts seront élevés, eu égard, par exemple, aux taux d'échéances correspondantes émises par le gouvernement fédéral. Est-ce à dire qu'en améliorant le marché pour les titres du gouvernement du Québec, la Caisse obtiendrait un taux de rendement inférieur sur ses dépôts. En somme, en améliorant le fonctionnement des marchés financiers, la Caisse remplit-elle moins bien ses obligations à l'égard de ses déposants?

À cela, on doit répondre d'une part, qu'une meilleure administration de la dette publique facilite la mobilisation d'une quantité plus considérable de capitaux plutôt qu'une réduction spectaculaire des taux d'intérêts et d'autre part, que le fait d'être associé à l'administration de la dette peut entraîner des gains de capital qui compensent souvent largement la faible réduction du taux d'intérêt proprement dit.

Quoiqu'il en soit, il est évident qu'une Caisse de dépôt convenablement gérée est susceptible, au cours des années qui viennent, d'apporter une aide extrêmement efficace au financement du Québec, alors que les programmes d'emprunt suscités par la croissance de notre économie sont très élevés. Toutes les provinces canadiennes sont actuellement placées devant le même problème. Nous sommes persuadés qu'en créant la Caisse de dépôt, nous allons disposer, pour le résoudre, d'un instrument bien plus efficace et bien plus puissant que celui qui est mis par le gouvernement canadien à la disposition des autres provinces.

- 3 - Le financement des collectivités locales. Le rôle de la Commission municipale dans l'aménagement progressif du marché des titres locaux. Utilité de fonds d'appoint. Discussion des clauses restrictives.

Alors que la Caisse peut sans limitation aucune acheter des titres de gouvernements, ses pouvoirs de placements dans des titres de municipalités et de commissions scolaires sont au contraire restreints. Elle ne pourra pas acheter plus de 20 pour cent d'une seule émission municipale ou scolaire et ne devra jamais détenir plus de 10 pour cent de la dette totale en cours d'une même municipalité ou d'une même commission scolaire.

De telles restrictions exigent des commentaires. Le marché des émissions municipales et scolaires a pris, depuis une quinzaine d'années, une prodigieuse expansion. Alors qu'en 1950 des obligations pour une cinquantaine de millions de dollars avaient été émises, l'an dernier les émissions atteignaient plus de 360 millions de dollars. La construction de nouvelles écoles et, en particulier, d'écoles secondaires régionales, la transformation considérable de l'infrastructure des grandes zones urbaines sont largement responsables de cette extraordinaire expansion.

Il est tout à fait remarquable que les marchés financiers aient pu absorber de telles quantités de titres sans que les taux d'intérêts n'atteignent des niveaux déraisonnables.

Plusieurs facteurs permettent d'expliquer qu'il en ait été ainsi. D'une part, un grand nombre de nouvelles maisons de courtiers en valeurs sont apparues depuis la deuxième guerre mondiale. Pendant la période initiale du développement de ces maisons, les émissions municipales et scolaires représentaient un type de titre et des montants qui convenaient à leurs opérations et à leur taille. Une vive concurrence s'est développée sur les marchés municipaux et scolaires par le truchement du système de soumissions qui a été adopté.

D'autre part, les émissions de plusieurs municipalités et commissions scolaires continuent d'être achetées en bonne partie sur place, c'est-à-dire par les habitants ou les institutions des localités qui empruntent. Ces marchés locaux sont loin d'être négligeables, et, dans bien des cas, les municipalités peuvent emprunter à des taux voisins de ceux du gouvernement lui-même. On doit noter ici le rôle important joué par les caisses populaires qui continuent d'acheter sur une grande échelle des titres locaux, manifestant ainsi un sens de leurs responsabilités tout à fait remarquable.

Enfin, il faut, en toute justice, reconnaître l'efficacité de la Commission municipale du Québec qui, depuis plusieurs années déjà, contrôle les emprunts municipaux et scolaires, s'assure de la solvabilité des emprunteurs, les conseille, prépare au besoin pour eux les échéanciers et répartit les emprunts dans le temps de façon à éviter que le marché puisse temporairement être engorgé.

Par les relations qu'elle a établies avec les organismes financiers, par la surveillance qu'elle a faite en bloquant au besoin des demandes d'emprunt lorsque la solvabilité de l'emprunteur était insuffisante, la Commission municipale du Québec est dans une bonne mesure responsable de l'ordre avec lequel l'expansion des emprunts municipaux et scolaires s'est produite. Elle est, dans une très forte mesure aussi, responsable du fait que, en dépit du très grand nombre de municipalités et de commissions scolaires qui existent au Québec, un bon nombre d'entre elles peuvent emprunter à des taux qui, plus fréquemment qu'on le croit, sont inférieurs à ceux de bien des emprunts municipaux et scolaires en Ontario.

Il n'en reste pas moins que les besoins des collectivités locales continuent de s'accroître et qu'il convient d'élargir les ressources auxquelles elles ont accès. Dans ce sens, la Caisse de dépôt et placement pourra fournir des sommes d'appoint: elle pourra donc ajouter aux disponibilités financières dont les municipalités ou les commissions scolaires peuvent bénéficier.

Dans le cas, en particulier, des municipalités nouvelles, en pleine expansion, qui doivent continuellement recourir au marché, la Caisse peut jouer un rôle appréciable pour augmenter les fonds qui sont mis à leur disposition.

La possibilité de placer jusqu'à 20 pour cent d'une émission à la Caisse de dépôt facilitera sans aucun doute la vente de cette émission et atténuera la pression que des emprunts trop fréquents exercent sur le marché.

Il ne saurait être question, cependant, de laisser la Caisse se substituer au marché, recueillir des émissions qui ne pourraient y être placées, devenir, en définitive, le dépotoir d'obligations invendables. De même, il ne saurait être question pour la Caisse d'acheter des émissions toutes entières à des taux inférieurs à ceux que le marché exigerait. En somme, on ne doit pas songer à fournir aux collectivités locales, un moyen de contourner le contrôle remarquable exercé, comme je viens de le dire, par la Commission municipale du Québec.

Pour éviter que la Caisse ne soit soumise à des pressions indues qui deviendraient vite aussi nombreuses qu'insupportables, le projet de loi prévoit des limites strictes au rôle que la Caisse sera amenée à jouer sur le marché des obligations municipales ou scolaires. Ces limites assurent, en outre, une diversification des placements sur les titres d'un grand nombre de municipalités et de commissions scolaires.

- 4 - Le financement des entreprises: partage des responsabilités entre la Caisse et la S.G.F. Le rôle de la Caisse n'est pas de lancer de nouvelles entreprises, mais d'aider à leur développement et à leur croissance.

La participation de la Caisse au financement du secteur privé soulève des questions très différentes de celles qui ont été abordées jusqu'à maintenant. Il faut, en particulier, préciser tout de suite que la Caisse n'est pas une sorte de super Société générale de Financement. Une nette division du travail va exister entre ces deux institutions.

Le rôle essentiel de la S.G.F. est de favoriser en fin de compte dans notre milieu de profondes transformations de la structure industrielle. Il faut agir à trois niveaux différents: lancer de nouvelles entreprises dans des secteurs où les possibilités de croissance sont favorables; moderniser des entreprises existantes de façon à accroître leur capacité de concurrence, à accélérer leur développement et donc, à augmenter leur main-d'oeuvre; enfin, provoquer ou susciter la fusion d'entreprises qui n'ont pas, ou qui n'ont plus, la taille requise par les marchés modernes et qui, à cause d'une lacune de moyens techniques ou financiers, risquent de périr.

Dans ce sens, la S.G.F. est un entrepreneur conformément à la définition qu'on en donnait au XIX siècle. Elle doit prendre des initiatives, courir des risques, préparer des projets et faire en sorte qu'ils se réalisent.

Au contraire, la Caisse de dépôt et placement n'a pas à remplir ce rôle. Elle n'est pas un entrepreneur, mais un réservoir de capitaux. Ce n'est pas sa fonction de créer des entreprises. Mais elle aura les ressources et les pouvoirs nécessaires pour s'associer aux initiatives, aux projets de création ou d'expansion qui lui seront proposés. L'initiative devra venir de la S.G.F., du secteur privé, du gouvernement ou d'une combinaison d'entre eux. La Caisse doit être en mesure de favoriser ces initiatives, de contribuer à leur financement, et c'est bien à cette fin qu'elle est conçue. Elle jouera un rôle absolument essentiel pour alimenter financièrement l'essor économique du Québec, en liaison avec les grands organismes qui ont été mis sur pied depuis quelques années.

Les nombreuses dispositions qui s'appliquent aux placements dans des titres d'entreprises, sont destinées à permettre à la Caisse de remplir cette fonction dans les limites de la prudence, on le comprendra facilement.

- 5 - Analyse de chacune des clauses importantes (hypothèques, 30% de l'actif, 30% du capital d'une compagnie, clause omnibus).

Ces dispositions ont trait d'abord à diverses proportions que la Caisse sera appelée à maintenir. Ainsi, pas plus de 30 pour cent de l'actif total de la Caisse ne pourra être investi dans des actions, alors qu'au contraire, aucune limite n'est prévue pour les obligations, à condition qu'elles satisfassent à certaines règles sur lesquelles j'aurai l'occasion de revenir.

La limite fixée à la proportion de l'actif qui peut être placé en actions, est le résultat d'un compromis. Il faut éviter d'investir les fonds exclusivement en titres à valeur fixe pour éviter d'éroder l'actif au fur et à mesure où l'inflation se propage. D'un autre côté, si, à longue échéance, la valeur des actions a en général tendance à monter, sur une courte période les fluctuations peuvent être marquées. En fixant la limite à 30 pour cent, on la situe à 5 pour cent de plus que ce que permet, par exemple, la loi fédérale sur les placements des compagnies d'assurance-vie, mais en deçà des proportions souvent adoptées par des fonds de pension privés aux États-Unis.

Il va de soi, cependant, que la Caisse ne pourra placer une trop forte proportion de son actif dans une seule entreprise. Il faut éviter de placer tous les oeufs dans le même panier et risquer de s'engager trop avant dans un sens unique. On a donc prévu que pendant les cinq premières années de son existence, les intérêts de la Caisse dans une seule entreprise, c'est-à-dire les placements qu'elle aura faits aussi bien sous forme d'actions, d'obligations ou de tout autre titre de créance, ne pourront pas dépasser 10 pour cent de l'actif total de la Caisse, dont pas plus de 5 pour cent en actions. Pendant les cinq années suivantes, les pourcentages seront respectivement de 7 1/2 et de 4 pour cent, et par la suite, ne devront pas dépasser 5 et 3 pour cent.

Donc, à mesure que les ressources de la Caisse s'accroissent, la proportion de son actif qu'elle pourra investir dans une même entreprise baissera. Encore faut-il se rendre compte que les pourcentages que je viens de signaler vont représenter en pratique des montants considérables. Ce qu'ils expriment, c'est que par exemple, en 1977, la Caisse ne pourrait prêter à une même entreprise (ou acheter de ses actions) que jusqu'à concurrence d'environ 130 millions de dollars.

Indépendamment de telles proportions, la Caisse n'est pas destinée à devenir un «holding», à prendre le contrôle de toute une série d'entreprises ou même à les acheter purement et simplement. On l'a décrite comme étant un réservoir de capitaux, non pas comme une société d'administration industrielle ou commerciale. Il est donc prévu qu'en aucun cas, la Caisse ne pourra posséder plus que 30 pour cent des actions ordinaires émises par une société. Elle pourrait donc, tout au plus, devenir un actionnaire minoritaire important; rien n'empêcherait même qu'elle devienne le plus important actionnaire d'une société dont les actions seraient réparties entre un très grand nombre de portefeuilles. Mais elle ne pourra pas avoir de filiales ou prendre le contrôle majoritaire de quelque compagnie que ce soit.

Cette limite de 30 pour cent est amplement suffisante pour permettre à la Caisse de dépôt d'exercer l'influence qu'elle doit normalement avoir sur le développement économique de notre milieu. Mais, encore une fois, elle n'est pas appelée à prendre en charge l'administration et l'organisation de sociétés industrielles et commerciales.

On soutiendra peut-être que la Caisse devrait occasionnellement pouvoir dépasser la limite qui lui est assignée lorsque, par exemple, on considère comme étant d'intérêt public que la haute main sur telle ou telle entreprise ne passe pas à l'étranger. Cette objection appelle deux réponses: l'une d'un caractère général, l'autre plus particulière.

D'une part, au fur et à mesure où le Québec se dote d'instruments économiques puissants, les appréhensions que l'on pouvait entretenir il y a quelque temps sur les dangers d'une mainmise étrangère perdent de plus en plus leur raison d'être. Dans la mesure où notre milieu dispose de leviers nécessaires, dans la mesure aussi où les objectifs de la politique économique générale peuvent être atteints, dans la mesure enfin où des centres importants de décisions existent à l'intérieur même du Québec, il y a de moins en moins de raisons de mettre l'accent sur les dangers que présentent les capitaux étrangers. Ils deviennent essentiellement un appoint appréciable à la croissance de l'économie du Québec et à sa diversification.

Sans doute, il y a quelques années, y avait-il un déséquilibre flagrant entre les ressources dont disposaient d'importants groupes étrangers et celles qui pouvaient être rassemblées au Canada. Ce déséquilibre se corrige maintenant graduellement, en bonne partie grâce aux initiatives des pouvoirs publics, et l'historien de demain conclura probablement que si le Canada a pu trouver le moyen d'absorber des sommes énormes de capitaux étrangers sans perdre pour cela le commandement des décisions économiques fondamentales, c'est largement au Québec qu'il le doit.

J'ai dit que la seconde réponse à la question posée est plus particulière. Supposons que dans un cas précis, il soit essentiel de ne pas laisser la direction d'une entreprise passer à l'étranger. La Caisse de dépôt devra alors non pas assumer seule tous les risques de l'opération, mais constituer un groupe dont elle sera au besoin le pivot. Dans la mesure où son autorité morale sur le marché sera suffisamment établie, je ne vois pas pourquoi un tel groupe ne pourrait être constitué. C'est en tout cas une formule qui a été tentée, souvent avec beaucoup de succès, dans d'autres pays.

En plus de déterminer diverses limites ou proportions que la Caisse devra observer dans la répartition de ses placements dans des titres d'entreprises, le projet de loi comporte aussi des précisions quant à la nature et aux caractéristiques des titres que la Caisse pourra acquérir. Toutes les obligations ne se valent pas et il faut établir des distinctions entre les actions d'entreprises connues et, par exemple, celles de mines qui n'existent pas encore. Les pouvoirs de la Caisse et la latitude qu'on lui accorde vont varier considérablement selon les types de titres dont il pourra s'agir.

Ainsi, dans le cas des obligations, on permettra à la Caisse d'acquérir sans restriction aucune, celles qui sont garanties par hypothèque. Pour ce qui est des autres types de créances, la Caisse pourra en acheter à condition qu'elles soient émises par des sociétés dont les revenus antérieurs démontrent une solvabilité et une continuité minimum. Lorsque la Caisse ne peut obtenir aucune garantie par hypothèque, privilège sur

outillage ou nantissement de certains titres, elle devra limiter ses achats d'obligations d'une même société à 1/2 de 1 pour cent de son actif total.

Pour ce qui est des actions ordinaires, la Caisse pourra en acheter, en vertu des seules limitations déjà mentionnées, à condition que l'entreprise qui les a émises ait obtenu pendant cinq ans un rendement net sur ces actions au moins égal à 4 pour cent de leur valeur comptable.

En somme, on établit nettement que le rôle principal de la Caisse, lorsqu'il s'agit de l'achat d'actions, n'est pas de participer au lancement de nouvelles entreprises. Elle peut cependant fournir des fonds nécessaires au développement d'entreprises existantes qui ont déjà démontré qu'elles sont convenablement administrées et que leur rentabilité ne fait pas de doute.

Une telle clause n'élimine pas cependant la participation de la Caisse au capital de toute nouvelle entreprise. Indépendamment de la disposition que je viens de décrire, le projet de loi prévoit une clause omnibus. Une telle clause, que l'on appelle en anglais «basket clause», se retrouve dans la législation relative à plusieurs types d'institutions financières. Elle comporte l'autorisation d'investir une partie de l'actif total dans des titres dont les caractéristiques ne correspondent pas à celles qui sont spécifiées ailleurs dans la loi.

En vertu de la clause omnibus de la Caisse de dépôt et placement, cette dernière pourra, jusqu'à concurrence de 7 pour cent de son actif total, acquérir, entre autres placements, des obligations qui ne seraient pas garanties par hypothèque et qui seraient émises par des entreprises qui ne satisfont pas à certaines conditions minimum de rentabilité, ou bien encore, des actions de sociétés nouvelles. La Caisse de dépôt pourra donc être associée au lancement et à la mise en route d'entreprises. Il est toutefois prévu que pas plus de 1/2 de 1 pour cent de l'actif total de la Caisse ne pourra être investi, en vertu de la clause omnibus, dans un même projet ou dans une même entreprise. Lorsque l'entreprise en question aura fait ses preuves, lorsqu'elle aura obtenu pendant cinq ans un rendement d'au moins 4 pour cent sur la valeur de ses actions,

la Caisse pourra alors augmenter sa participation au capital-actions, à 4 pour cent de son actif jusqu'en 1976, et jusqu'à 3 pour cent par la suite.

On retrouve donc, une fois de plus, cette idée que j'ai déjà exprimée, à savoir que la Caisse n'a pas à jouer le rôle d'entrepreneur, ne peut participer aux risques que d'une façon limitée; mais à partir du moment où l'entreprise est lancée, elle peut augmenter sa participation au capital-actions alors que les besoins financiers exigés par un rapide développement sont ou peuvent être considérables.

Il faut préciser que la clause omnibus n'augmente aucun des pouvoirs généraux de la Caisse. Ainsi, elle ne peut permettre d'acheter plus de 30 pour cent des actions d'une même compagnie ou d'investir en actions plus de 30 pour cent de l'actif total de la Caisse. C'est un moyen de collaborer au lancement de nouveaux projets; ce ne peut évidemment pas être un moyen de contourner d'autres dispositions de la charte.

Enfin, on aura sans doute remarqué que les dispositions qui concernent les placements de la Caisse dans les entreprises n'établissent aucune distinction entre divers types de compagnies ou entre des secteurs d'activité. C'est ainsi, par exemple, qu'en vertu de sa charte, la Caisse de dépôt pourra acheter des titres de banques exactement de la même façon et en vertu des mêmes conditions que des titres de toute autre compagnie. Indépendamment de l'attitude prise par le gouvernement fédéral, il n'y a aucune raison pour le gouvernement du Québec d'empêcher la Caisse d'acheter des actions de banques ou de limiter ses achats à certains types seulement d'actions bancaires.

En second lieu, les titres d'entreprises mixtes seront assujettis à la même réglementation que les titres d'entreprises privées. Cela n'implique pas que la politique suivie par la Caisse sera nécessairement la même à l'égard des unes et des autres, mais il n'a pas semblé utile d'établir deux réglementations distinctes.

6 - Limitation des pouvoirs de la Caisse quant aux hypothèques conventionnelles et aux placements immobiliers.

En plus de pouvoir placer les ressources dont elle dispose dans des titres de gouvernements, de municipalités ou de commissions scolaires, et d'entreprises, la Caisse aura l'autorisation d'investir jusqu'à 10 pour cent de son actif dans des hypothèques sur immeubles ou dans des immeubles. Il n'a pas semblé nécessaire d'autoriser la Caisse à s'engager au-delà de cette limite. Au Québec, comme au Canada, le crédit hypothécaire est déjà organisé d'une façon satisfaisante et il ne serait, sans doute, pas très utile que la Caisse se lance activement dans ce genre d'activité. De même, il ne serait pas indiqué que la Caisse détienne un trop grand nombre d'immeubles. Ce n'est pas son rôle et, sauf cas exceptionnels, on ne voit pas bien quelles fonctions elle remplirait en investissant une partie importante de ses ressources dans des propriétés résidentielles, industrielles ou commerciales.

Jusqu'à concurrence de 10 pour cent de son actif total, il n'y a qu'un genre d'hypothèque que la Caisse pourra acquérir sans restriction. Il s'agit des hypothèques dites assurées. Depuis quelques années déjà, le gouvernement du Canada a facilité le développement d'un marché actif pour les hypothèques qu'il assure. Ces titres ont maintenant acquis une grande liquidité et sont normalement achetés et vendus par un grand nombre d'institutions financières.

Le gouvernement du Québec a l'intention d'instituer également dans un avenir rapproché, un système d'hypothèques assurées qui entraînera sur les marchés financiers des transactions analogues à celles que l'assurance fédérale a provoquées.

Dans le cas de toutes les autres hypothèques, la Caisse devra se limiter à l'achat de créances sur des immeubles dont les dettes hypothécaires ne représentent pas plus de 75 pour cent de la valeur, à condition que chaque créance ainsi détenue sur un même immeuble ou sur une même exploitation, ne représente pas plus qu'un 1/2 de 1 pour cent de l'actif total de la Caisse.

Cette dernière limitation s'applique en outre aux achats d'immeubles, et il est prévu que dans son rapport annuel, la Caisse devra publier la liste complète des immeubles qu'elle détient de façon à faire ressortir le caractère exceptionnel de telles transactions.

7 - Pouvoirs de placements de la Caisse et pouvoirs de placements d'institutions financières privées. Conciliation à venir.

Finalement, le projet de charte de la Caisse de dépôt et placement prévoit un certain nombre d'autres dispositions relatives à des opérations ou à des placements plus limités que ceux dont j'ai parlé jusqu'ici mais qui s'inspirent des mêmes principes.

L'ensemble des pouvoirs de placements dévolus à la Caisse va placer cette institution dans une situation assez spéciale par rapport aux organismes financiers privés qui sont incorporés dans la province de Québec.

Certains des pouvoirs de placements de la Caisse sont plus restrictifs que ceux qui sont accordés, par exemple, aux sociétés d'assurance-vie à charte provinciale. D'autres le sont au contraire beaucoup moins. Il est évident qu'il serait injuste d'accorder à un organisme public des pouvoirs de placements plus souples ou plus étendus que ceux qui ont été concédés à des sociétés privées, opérant sur les mêmes marchés et engagées dans des transactions analogues. Il faut donc songer à réviser certains des pouvoirs de placements de certaines de ces sociétés, en particulier des compagnies d'assurance et des fonds de pension.

Cette révision s'impose d'ailleurs déjà pour d'autres raisons. Notre législation, à l'égard des sociétés d'assurance en particulier, correspond assez mal aux conditions financières actuelles et exige d'être reprise dans sa totalité.

e)

## LES CONFLITS D'INTÉRÊTS

- L'établissement de règles précises pour mettre la Caisse à l'abri de tels conflits.
- La difficulté de tout préciser dans ce domaine.
- L'effort fait pour aller aussi loin qu'il est possible.

Quelles que soient les dispositions qui régiront les placements de la Caisse, elles ne peuvent assurer que derrière une façade impressionnante de technicité, ne se cache pas un réseau de conflits d'intérêts, de transactions douteuses orientées par des considérations personnelles et des pressions occultes. Il faut reconnaître qu'il y a là des dangers contre lesquels il faut se protéger avec la plus grande détermination.

La Caisse de dépôt est la propriété de tous les citoyens du Québec. En raison de l'importance des sommes qu'elle va administrer, de l'autorité morale qu'elle doit acquérir sur les marchés financiers, elle doit se prémunir contre toute transaction qui ne serait pas justifiée par les intérêts économiques et sociaux du Québec. Elle doit être placée à l'abri de tout soupçon de favoritisme politique ou de corruption.

Tout en reconnaissant que les administrateurs et le directeur général seront au premier chef responsables de la façon dont la Caisse sera administrée, on a jugé essentiel de placer dans la loi des dispositions aussi précises que possible pour empêcher certains types de transactions ou d'opérations. Il n'est certes pas facile de prévoir toutes les situations et tous les cas; on a cherché cependant à être aussi précis que possible.

Ce qui est en cause, c'est, non pas seulement la réputation de quelques hommes ou du gouvernement, mais l'avenir même d'une politique de développement économique trop bien engagée à l'heure actuelle pour que l'on permette qu'elle soit atténuée ou discréditée par des insinuations, des attaques ou des enquêtes que des transactions repréhensibles justifieraient.

Il n'est peut-être pas étonnant que, dans certains milieux, l'on doute de la capacité d'organismes tels que la Caisse de dépôt et placement de se maintenir à l'écart de conflits d'intérêts flagrants. Il faudra que la Caisse en fasse la preuve au fur et à mesure où les années passeront. Il est essentiel, cependant, que la loi instituant la Caisse comporte des clauses extrêmement strictes à cet égard.

Il est inutile de s'attarder sur les dispositions en vertu desquelles la Caisse ne pourra pas prêter à un membre de son conseil d'administration, ou un de ses employés ou à leur famille. Un grand nombre d'institutions financières privées ont inscrit des clauses analogues dans leur charte ou dans leurs règlements. Cependant, la Caisse ne pourra acquérir aucun titre de créance ou actions d'une société dont un des administrateurs serait conseiller législatif, ou député à l'Assemblée législative, à moins que les actions de cette société ne soient inscrites en Bourse. On veut ainsi éviter des transactions dont le public ne pourrait être informé, tout en ne forçant pas les députés ou les conseillers législatifs à démissionner des postes qu'ils occupent sur des conseils de compagnies publiques, connues et publiant des états financiers, chaque fois que la Caisse achète en Bourse des actions de telles sociétés.

Il sera interdit à la Caisse de faire quelque transaction financière que ce soit avec une entreprise dont la majeure partie des actions ou des actifs appartiendrait à un membre de son conseil, à un de ses employés, à un conseiller législatif, à un député, à une combinaison de ces personnes ou à leur famille. Dans aucun cas ne pourra-t-on déroger à cette interdiction.

Dans un autre ordre d'idées, il sera aussi formellement défendu à toute personne associée à la Caisse, soit comme administrateur, soit comme employé, soit comme conseiller, d'utiliser pour des transactions personnelles, les renseignements qu'elle aurait pu obtenir au sujet des opérations de la Caisse. Sans doute, certaines compagnies privées non seulement ne défendent pas à leurs employés de se servir de tels renseignements, mais jusqu'à un certain point, en favorisent même parfois

l'utilisation, de façon à intéresser davantage leur personnel à leur travail. Ce qui peut être acceptable ou tolérable dans le secteur privé ne l'est évidemment pas dans une institution publique. La Caisse pourra d'ailleurs préciser par règlements la mise en application d'un tel principe, et le gouvernement, ainsi que l'Assemblée législative, pourront déterminer si ces règlements sont suffisants puisque, comme tous les règlements de la Caisse, ils seront soumis à l'approbation du lieutenant-gouverneur en conseil, déposés à l'Assemblée législative et publiés dans la Gazette officielle de Québec. Enfin, chacun des membres du conseil d'administration devra, 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 de ceux qui seraient détenus par son conjoint.

Il est à souhaiter que de telles dispositions, appliquées par des hommes intègres, suffiront à mettre la Caisse et le gouvernement à l'abri de conflits d'intérêts.

De toute façon, au cas où de telles dispositions seraient enfreintes, des amendes pouvant aller jusqu'à 10 000 \$ sont prévues.

## CONCLUSION

Avant de terminer, il convient de situer la Caisse de dépôt et placement dans la perspective du développement graduel d'une politique économique intégrée. Depuis plusieurs années déjà, l'opinion publique a été saisie de la nécessité de planifier la croissance économique du Québec. Une quasi-unanimité s'est faite pour reconnaître aux pouvoirs publics un rôle accru dans l'orientation générale de la vie économique et sociale chez nous. La mise en route d'un plan à la fois cohérent et réaliste exigeait, cependant, que deux conditions fussent réalisées. D'une part, l'appareil statistique dont le gouvernement du Québec dispose devait être considérablement amélioré. Des efforts notoires ont été faits dans ce sens qui vont nous fournir d'ici peu les données sans lesquelles une politique générale ne peut être qu'approximative. Mais il fallait aussi

créer des instruments, des leviers, des organismes qui permettent aux autorités publiques soit d'orienter, soit d'influencer l'activité économique dans le sens de la politique qu'elles poursuivent. Tous les grands États modernes se sont dotés de tels instruments. Leur nombre, leur caractéristique, leur nature même variaient d'un État à un autre, conformément à des différences d'institutions, de philosophie et d'histoire. Partout, cependant, les gouvernements se sont trouvés placés devant la nécessité de se forger des moyens d'intervention qui soient efficaces.

Depuis quatre ans, le gouvernement du Québec a mis en place toute une série de tels instruments. La nationalisation des compagnies d'électricité privées aura permis, à la fois, d'agir plus directement sur les prix de l'énergie dans plusieurs régions de la province, et de constituer une société d'État dont l'influence sur le développement industriel est déjà remarquable. La S.G.F. s'est vu confier la tâche considérable de transformer certains secteurs de l'industrie du Québec. Sidbec entraînera normalement dans son sillage toute une série d'industries secondaires qui, jusqu'à maintenant au Québec, s'étaient développées trop lentement ou ne s'étaient pas développées du tout. La société d'exploration minière facilitera une exploration et une exploitation plus systématiques des ressources du sous-sol. La création d'autres instruments a été annoncée, celle de la Société générale d'Habitation, par exemple.

La Caisse de dépôt et placement n'a pas, au même titre que les organismes qui viennent d'être mentionnés, une vocation aussi spécialisée. Elle opérera au confluent de plusieurs politiques économiques spécifiques, facilitera le financement de la croissance qui doit normalement, dans les années à venir, se manifester dans plusieurs des secteurs de notre vie économique.

Réservoir de capitaux le plus important qui soit jusqu'ici dans cette province, la Caisse est appelée à remplir une fonction diversifiée et nécessaire. Alimentée par les contributions provenant de toute la population, elle doit être administrée de façon à respecter, comme je l'ai dit au début, le double critère de la sécurité des dépôts et du développement accéléré du Québec.

À partir de tels instruments, il va maintenant devenir possible d'élaborer une politique économique générale dont le besoin s'est fait, jusqu'à maintenant, cruellement sentir. Dans ce sens, nous sommes déjà en marche vers une nouvelle étape.