

éCO

Juin 2006

Vol. 13 no. 5

Regards sur le congrès 2006 de l'ASDEQ

L'ASDEQ a tenu la 31^{ème} édition de son congrès annuel à l'Hôtel Hilton Bonaventure, Montréal, les 4 et 5 mai derniers sous le thème « Marchés financiers et développement économique ». Plus de 30 conférenciers émérites ont entretenu plus de 400 congressistes, un record de participation, non seulement pour la région de Montréal, mais pour l'ASDEQ-nationale. À noter que la plupart des présentations faites au congrès sont disponibles sur le site Internet de l'ASDEQ (http://www.asdeq.org/congres/congres_2006.html).

Une particularité de ce congrès-ci a été la collaboration avec d'autres institutions partenaires en plus de la Société canadienne de science économique (SCSE), partenaire habituel depuis une dizaine d'années. En effet, plusieurs membres de quatre autres associations [l'Association CFA Montréal (CFA Montréal); l'Association CFA Québec (CFA Québec); l'Association des MBA du Québec (AMBAQ); et le Cercle finance et placement du Québec (CFPQ)] se sont joints à des conférences ciblées.

L'équipe de Montréal, sous la direction de Luc Vallée, président de l'ASDEQ, et Miville Tremblay, président du congrès 2006, a habilement conçu un magnifique ensemble de conférences et ateliers diversifiés permettant une réflexion approfondie sur le thème principal ainsi que sur d'autres sujets tels que la tarification de l'électricité, Kyoto et les permis de polluer. Une emphase bien particulière a été mise sur la qualité des présentateurs et des présentations.

Le congrès fut encore une occasion privilégiée de renouer et même créer des

liens avec les nombreux collègues de toutes les régions du Québec, dans une ambiance conviviale et détendue.

LA CONFÉRENCE D'OUVERTURE

En session d'ouverture, un duo d'économistes universitaire et praticien de la finance internationale ont exposé leurs vues sur les déséquilibres mondiaux. Paul Beaudry, titulaire de la chaire de recherche du Canada en macroéconomie et professeur de sciences économiques à l'Université de Colombie-Britannique, a déploré que l'approche néo-classique relativement au commerce international met l'accent sur l'argument traditionnel des gains à l'échange et qu'elle minimise l'importance des 'bons' versus des 'mauvais' emplois. Pourtant, le commerce international a été fortement influencé par les offres relatives de facteurs d'un pays (capital physique au cours des années 80-90, et capital humain au cours des années 90-00), et que les différences salariales entre secteurs sont un élément essentiel à reconnaître pour comprendre l'effet de la mondialisation et des défis associés. Sans toutefois se fermer aux échanges internationaux, il est important pour un pays comme le Canada d'examiner le défi de redistribution. Les gouvernements devront aussi trouver des façons de promouvoir l'éducation tout en aidant ceux qui ne choisissent pas cette avenue. Ainsi, la nouvelle vague de mondialisation contribuera à réduire les inégalités entre pays.

Philippe Ithurbide, Vice-président, Investissements stratégiques Revenu fixe, Caisse de dépôt et placement du Québec, a examiné les conséquences des déséquilibres macroéconomiques mondiaux pour les marchés financiers. Il a fait ressortir plusieurs observations intéressantes sur le Canada, les États-Unis (où le taux d'épargne est à la baisse, la croissance n'est pas si solide qu'elle paraît et le dollar US risque de rechuter), la Chine (où il y a surchauffe, inflation, hausse des taux ou appréciation du CNY), les politiques monétaires (où il y a le risque de voir une [re]connexion entre taux courts

et taux longs), la démographie et les fonds de pension, les matières premières (où il y a une forte croissance dans les pays fortement consommateurs de matières premières et d'énergie, produit de diversification des portefeuilles, innovations financières), et les marchés obligataires. Pour le Canada, il recommande d'éviter l'appréciation réelle du dollar canadien et de 'booster' la compétitivité du secteur manufacturier. M. Ithurbide se réjouit de la baisse substantielle de la prime d'inflation, ayant un impact positif sur la crédibilité des banques centrales, mais il considère que les marchés ignorent actuellement le risque de voir les attentes inflationnistes progresser, et ce au grand désespoir des banquiers centraux. Il a demandé aux économies qui subventionnent l'énergie de faire attention puisque c'est un poids sans cesse croissant, voire insoutenable à terme, dans les budgets.

LES PLÉNIÈRES

Interview avec deux visionnaires de la finance

Sous la présidence de Miville Tremblay, directeur, Marchés financiers, Banque du Canada, la première plénière du Congrès a offert une interview fort captivante avec deux visionnaires de la finance : Louis Vachon, président de Financière Banque Nationale, et Gérard Guilbault, président de Desjardins gestion d'actifs. Relativement aux nouvelles tendances, M. Vachon a noté que les entreprises s'adressent directement aux marchés des capitaux pour leur financement, et que l'information est de plus en plus démocratisée. M. Guilbault a ajouté le vieillissement de la population mondiale, la concurrence grandissante des pays émergents, l'ouverture des marchés, et la réglementation (normes de capital et normes comptables). Quant aux nouvelles techniques financières comme les



fonds de couverture, M. Guilbault trouve qu'elles répondent à des besoins. Tous les deux opinent que l'entrepreneurship financier n'est pas en retard au Québec – M. Vachon admet que ce fut plus lent à décoller au Québec alors que M. Guilbault trouve que l'entrepreneurship anglo-saxon est plus conservateur qu'au Québec. Les deux ont noté le succès sans précédent de la Bourse de Montréal où les produits dérivés sont en croissance constante depuis 20 ans, mais son succès n'est malheureusement pas connu. Bien que les tristes conséquences des dossiers Norbourg et autres n'aient pas eu d'écho à l'extérieur du Canada, elles font quand même mal aux entrepreneurs, surtout les petits joueurs. C'est pourquoi, la réglementation est un mal nécessaire, même si elle coûte plus cher. Cependant, il faut faire attention au risque de sous- et même sur-réglementation. Tous les deux croient que l'idée de 'régime des passeports interprovincial' va l'emporter sur l'idée d'une seule commission nationale des valeurs mobilières.

Rôle de la Caisse de dépôt et placement du Québec

Au premier déjeuner-causerie du congrès, le conférencier d'honneur fut Henri-Paul Rousseau, président et chef de la direction, Caisse de dépôt et placement du Québec. Il a évidemment parlé de la Caisse, son rôle, ses résultats et son avenir. En décembre 2004, la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec a été amendée, et la mission de la Caisse est de recevoir des sommes en dépôt conformément à la Loi et de les gérer en recherchant le rendement optimal du capital des déposants dans le respect de leur politique de placement tout en contribuant au développement économique du Québec. La Caisse gère des actifs de plus de 200 milliards \$. Sa contribution au développement économique du Québec se fait principalement par son rendement financier qui est supérieur au marché, son impact en tant qu'investisseur de proximité au Québec, et les retombées de ses activités sur la place financière québécoise. Depuis décembre 2004, la Caisse a adopté une nouvelle approche étant donné qu'une industrie de capital-risque privé est en train de naître et de prendre de la maturité. La Caisse cherche maintenant à être catalyseur plutôt que compétiteur. Ainsi, au lieu d'investir directement dans les entreprises, la Caisse met son argent dans des fonds où elle investit avec le privé.

Vues du ministre des Finances Michel Audet

Pour lancer la deuxième journée du congrès, le ministre des Finances Michel Audet, économiste de formation, était le conférencier d'honneur du déjeuner-causerie. Il a exposé les politiques du gouvernement québécois, principalement en ce qui a trait au secteur financier. Après un rappel du contrôle de l'augmentation des dépenses publiques et de la dette, y compris la récente création du Fonds des générations, qui est dédié exclusivement à la réduction de la dette, et de la réforme de la fiscalité des entreprises, il a soulevé l'importance de la gouvernance des entreprises et plus particulièrement des sociétés d'État, qui est un élément important de la compétitivité québécoise. L'objectif du gouvernement est de favoriser une gestion des entreprises publiques qui répond à des critères exigeants de transparence, d'intégrité et de responsabilité, afin d'assurer la performance attendue des entreprises du secteur public. Il a aussi rappelé la modification majeure de la Loi sur la Caisse de dépôt et placement du Québec à l'automne 2004. Il a de plus indiqué son opposition à l'idée d'un régulateur unique au Canada parce que ce n'est pas une condition suffisante pour prévenir les fraudes. Il préfère plutôt l'établissement des règles d'encadrement pour atteindre un système souple et adéquat. Il a rappelé que le 'régime des passeports' a été mis en place dans neuf provinces, sauf en Ontario. Montréal est un centre financier important en Amérique du Nord et le secteur des produits dérivés de la Bourse de Montréal va très bien. Des consultations ont été entreprises depuis un an avec l'industrie pour mieux encadrer les produits dérivés.

Réglementation et gouvernance

Étant donné qu'au cours des années récentes, les fraudes et des escroqueries à grande échelle au sein d'entreprises aux États-Unis ont ébranlé la confiance des investisseurs et semé le doute quant à l'intégrité des marchés de capitaux, il fut donc approprié de débattre en plénière un sujet tel que la réglementation et la gouvernance. Les conférenciers étaient Dominique Vachon, directrice générale de la réglementation et des organismes d'autorégulation, Autorité des marchés financiers, Michel Magnan, Doyen associé, titulaire de la chaire de comptabilité Lawrence Bloomberg,

École de gestion John-Molson, Université Concordia, et Robert Parizeau, administrateur de sociétés et président du conseil de Aon Parizeau Inc. Tous sont d'accord pour dire qu'un système fiable de gouvernance des entreprises est indispensable pour le bon fonctionnement des marchés et le financement de la croissance économique, mais il faut tenir compte des coûts liés au respect d'une réglementation plus sévère et qui peuvent être un frein à l'entrepreneurship et à la prise de risque. M. Magnan a mentionné que les règles du jeu favorisent certaines parties au détriment d'autres (coûts d'obtention d'information, efficacité des moyens de pression, contraintes institutionnelles ou juridiques à la prise de décision). Toutefois, il faut éviter le manque de rigueur dans l'élaboration de la réglementation ou le désir de faire vite en raison de pressions populaires qui contribuent à l'inefficacité. De plus, la mise en oeuvre de la réglementation doit être rigoureuse, sinon une réglementation restera lettre morte ou inefficace. L'absence de ressources ou la bureaucratization des procédés peuvent ainsi contribuer à miner l'efficacité d'une réglementation donnée. Pour M. Parizeau, autant un coup de barre était essentiel, autant certaines dispositions ont entraînés des processus souvent improductifs qui n'ont rien à voir avec une saine gouvernance. En outre, il croit que les autorités de contrôle devront rapidement réfléchir à l'encadrement réglementaire des fonds de couverture qui jouent de plus en plus un rôle majeur dans les transactions quotidiennes sur les marchés financiers. Il s'agit aussi d'un problème fort complexe et délicat qui demande une collaboration internationale avant qu'une catastrophe importante ne survienne. Quant à la place des femmes sur les conseils d'administration, M. Parizeau note que plus de 50 % des diplômés universitaires sont maintenant des femmes et qu'il est d'accord pour que d'ici dix ans les conseils d'administration soient constitués à peu près également d'hommes et de femmes.

Le message des économistes

Un autre temps fort du congrès fut la plénière portant sur l'influence des économistes et qui regroupait deux professeurs chevronnés : Pierre Fortin, professeur d'économie, Université du Québec à Montréal, et Joseph Facal, professeur de sociologie, HEC Montréal,

tous deux signataires du Manifeste pour un Québec lucide. Enfin, le sondeur Christian Bourque, vice-président à la recherche, Léger Marketing, a offert ses judicieux commentaires.

Pour M. Fortin, il y a trois réponses :

- les économistes ne parlent pas ;
- les économistes ne sont pas compris quand ils parlent ; et
- quand les économistes sont compris, ce qu'ils disent n'est pas apprécié.

Malgré cela, le message des 'lucides' a connu un certain succès, mais qui est loin d'être complet pour deux raisons. La première est que les sacrifices financiers du manifeste portent sur des objets futurs qui sont encore loin de la perception immédiate des gens. La seconde raison est que la voie du remboursement de la dette, que ce soit avec des hausses majeures des tarifs d'électricité ou avec d'autres sources de fonds, est politiquement difficile à suivre. Tout le monde veut le bien des générations futures, mais personne ne veut payer.

Pour sa part, M. Facal trouve que les économistes ne se contentent pas de dire pourquoi les choses sont comme elles sont, mais plutôt comment elles devraient être, passant ainsi de la description à la prescription. De plus, le raisonnement économique est un raisonnement généralement complexe et le public qui le reçoit est habituellement incapable de démonter le raisonnement pour en reconstituer les enchaînements logiques et en vérifier la solidité. Un peu dans le même ordre d'idées, les économistes font peu de cas de la faisabilité politique de ce qu'ils proposent. Les problèmes de sous-financement des écoles et hôpitaux de quartier sont évidemment plus concrets et faciles à visualiser que des problèmes de taux de change, de balance de paiements ou de dépenses d'immobilisation. Enfin, le système d'évaluation des carrières académiques survalorise la publication d'articles dans des revues scientifiques qui sont plus intéressantes pour les auteurs que pour les lecteurs.

M. Bourque croit que le message des économistes ne passe pas parce que :

- le public craint ce qu'il ne connaît pas ;
- la science économique est une science normative ;

- la solution non-politique de l'économiste ne suscite aucun intérêt ;
- nous vivons dans une ère d'hyper-relativisme ; et
- la science économique se heurte aux jeux des intérêts où le long terme cadre mal.

Pour remédier à ce problème, il propose : une approche multidisciplinaire qui est plus écoutée ; la vulgarisation de certains concepts clés utilisés par les économistes ; et une plus grande visibilité dans les médias qui ne peut qu'être bénéfique.

Efforts de la Banque du Canada

David Longworth, sous-gouverneur de la Banque du Canada, a fait une synthèse qui lie le système financier et la politique monétaire au développement économique. Au Canada, au cours de la dernière décennie, des efforts ont été consacrés à l'amélioration de la réglementation prudentielle, qui vise la stabilité des institutions et du système financier dans son ensemble. Par exemple, la création en 1987, par le gouvernement fédéral, du Bureau du surintendant des institutions financières et du Comité de surveillance des institutions financières. Selon M. Longworth, la capacité concurrentielle de l'économie canadienne dépend en bonne partie de la capacité concurrentielle de son secteur financier à l'échelle internationale. Il croit que le Canada doit se mettre au diapason des meilleures pratiques réglementaires, non pas importer aveuglément toutes les innovations à la mode, ni même celles de son principal partenaire commercial. Par contre, il a noté que les délits d'initié ne sont pas punis au Canada avec la même vigueur qu'aux États-Unis, entachant ainsi la réputation d'intégrité des marchés financiers canadiens. Selon lui, une bonne politique monétaire rend le marché du crédit moins cher et moins volatile, et le système financier canadien n'a pas besoin d'une réforme spectaculaire. Par contre, des efforts tenaces sont nécessaires de la part de tous les participants au système financier afin que soit accomplie une longue série de progrès continus, notamment au chapitre de l'application de la loi, de la concurrence et de l'innovation. La Banque du Canada continuera de plaider en faveur de l'efficacité et sa maîtrise de l'inflation aidera les marchés à opérer le mieux possible. Tous ces efforts renforceront

l'économie canadienne et sa capacité de générer un niveau de vie élevé pour ses concitoyens.

L'importance des droits de propriété pour les pauvres

Finalement, en clôture, le conférencier vedette fut le péruvien Hernando de Soto, président, Institut pour la liberté et la démocratie (Lima, Pérou). M. de Soto, finaliste pour le prix Nobel d'économie 2002, est un grand défenseur des droits de propriété comme assise du financement et facteur de croissance pour les pauvres. Selon lui, c'est un mythe que les pauvres ne possèdent rien parce qu'ils ont des maisons, des terrains, des animaux, des entreprises qu'il estime à 10 000 milliards US. Mais leur avoir est inutilisable en l'absence de droits de propriété. Les pauvres sont ainsi obligés de gérer leurs micro-entreprises dans l'économie souterraine, à l'extérieur du cadre légal et sans aucune protection légale. Lorsqu'on n'a pas d'adresse officielle et qu'on ne peut pas prouver sa solvabilité, il est souvent impossible d'obtenir le téléphone, l'eau ou l'électricité, et la propriété ne peut même pas être vendue. Par conséquent, des millions de personnes compétentes et possédant un sens de l'initiative qui pourraient faire d'elles les entrepreneurs du futur sont ainsi condamnées à la pauvreté. Pour que les pauvres soient branchés à l'économie globale, il faut donc instaurer un système de droits de propriété dans les pays en développement.

LES ATELIERS

Six ateliers concomitants ont porté sur les thèmes de la finance, développement économique et ressources.

Filière finance

Le premier atelier sous ce thème a exposé la convergence des comportements entre les fonds de ouverture (FC) et la gestion de fonds traditionnelle. Jean Turmel, président, Perseus, a noté que les montants sous gestion augmentent dans les fonds de couverture, et que le nombre de gestionnaires y croît, entraînant ainsi une diminution du coût de ce type de gestion et contribuant à la diminution de la variabilité à court terme des marchés. Selon lui, une plus grande réglementation de

l'industrie de la gestion de fonds en résultera, et devrait être basée sur des principes, de loin préférable à une réglementation basée sur des règles. Mario Therrien, Vice-président Fonds de fonds de couverture, Rendement absolu, Caisse de dépôt et placement du Québec, dit qu'une convergence entre les fonds de couverture et placements privés est observée, ce qui reflète deux changements importants dans l'industrie des FC : l'institutionnalisation et les opportunités grandissantes offertes aux gestionnaires de FC. La pression qu'apporte le concept « Alpha/Beta » fait en sorte que plus du tiers des investisseurs institutionnels réduiront leur positionnement « Long only » en faveur de produits indicés (Beta) et d'Alpha (FC et autres stratégies alternatives). Les FC sont la source première de l'efficacité de capital. L'alpha continuera d'être ultimement le type de rendement le plus attrayant et les investisseurs doivent tenir compte de la rareté de l'alpha et, en même temps, des bienfaits et de la puissance des betas alternatifs.

Le second atelier sous ce thème a tracé un bilan de la transformation de l'industrie du capital-risque au Québec depuis le Rapport sur le rôle de l'État québécois dans le capital de risque (Rapport Brunet). L'industrie du capital de risque constitue un des éléments clés de l'innovation et du développement économique. Il s'agit d'un outil essentiel favorisant l'émergence et la croissance des entreprises, notamment celles des secteurs de la haute technologie, qui contribuent significativement à la modernisation de l'économie, à l'amélioration de sa productivité et à la création d'emploi. Pierre Brunet, Président du Conseil d'administration, Caisse de dépôt et placement du Québec, et auteur du Rapport Brunet, a donné un bref rappel des conclusions de son Groupe de travail. On assiste à un réajustement souhaité et souhaitable de l'industrie. Étant donné qu'il y a une évolution du rythme d'investissements comparable à celui du reste du Canada depuis 2003, la part du Québec se maintient. Mais, il s'agit d'une transition inachevée puisque, même si l'évolution va généralement dans le sens désiré, des enjeux importants demeurent au niveau des fonds privés québécois et du démarrage technologique.

Filière développement économique

Deux ateliers ont abordé le dur ajustement de l'économie canadienne à la montée du huard, des prix énergétiques et de la concurrence asiatique. Le premier atelier a mis l'accent sur les bouleversements observés sur le marché du travail. Jean-Michel Cousineau, professeur de relations industrielles, Université de Montréal, a noté que la Chine a aussi ses problèmes puisque le salaire horaire y est en forte progression, surtout dans les villes et que d'autres pays ont des salaires encore plus bas. La bataille se fait donc entre pays du Tiers Monde et le commerce international se fait avec les États-Unis et l'Europe avant tout. Pour M. Cousineau, ce serait une erreur pour la Chine de poursuivre l'autosuffisance puisqu'elle a des avantages comparatifs et qu'elle a tout intérêt à les exploiter et à les développer. En attendant, il faut profiter de la bonne conjoncture pour aller aux devants des marchés, investir en R&D, se moderniser, donner une formation qui permet de s'ajuster au changement, compenser les perdants et les aider à se retrouver de l'emploi (comités de reclassement), et offrir des programmes de sécurité sociale qui favorisent le retour à un travail productif et bien rémunéré.

Le second atelier s'est penché sur l'étrange mal hollandais qui guette le secteur manufacturier d'une économie dopée par une poussée temporaire du prix de ses ressources énergétiques. Clément Gignac, Économiste en chef, Banque Nationale, Premier vice-président et stratège, Financière Banque Nationale, a fourni la définition du mal hollandais qu'il a trouvée sur Investorwords.com : « C'est la désindustrialisation de l'économie d'une nation qui se produit lorsque la découverte de ressources naturelles augmente la valeur de la monnaie de cette nation, résultant donc en des produits manufacturés moins compétitifs par rapport à d'autres nations, augmentant ainsi les importations et diminuant les exportations. L'origine du terme vient d'Hollande après l'importante découverte de gaz dans la Mer du Nord ». Serge Coulombe, professeur d'économie, Université d'Ottawa, a revu l'impact du commerce international sur le PIB canadien au cours de la période 1981-2000 et a conclu qu'il est positif et significatif à long terme. Une analyse des sentiers estimés de croissance constante

démontre que les processus de convergence observés à travers le Canada peuvent être expliqués par la convergence des flux du commerce international, qui devraient être perçus comme des facteurs déterminants de sentiers de croissance constante. Donc, les développements rapides et significatifs connus au niveau du commerce international ne vont pas main dans la main avec une disparité accrue au niveau des régions du pays. Luc Godbout, professeur de fiscalité, Université de Sherbrooke, a noté l'impact de la flambée des prix du pétrole et le choc pétrolier, entraînant des difficultés pour le secteur manufacturier. Il croit nécessaire la révision de la péréquation. Notant qu'une aide budgétaire est possible, il favorise une aide fiscale de la part des gouvernements pour promouvoir l'investissement. Par exemple, un crédit d'impôt pour les nouveaux investissements serait approprié.

Filière ressources

Les ateliers de la filière ressources ont traité de questions telles que : la tarification de l'électricité d'une part ; et la contribution des permis de polluer à l'atteinte des objectifs de Kyoto d'autre part. D'un point de vue économique, la tarification actuelle de l'électricité n'est pas optimale, entraînant le gaspillage de la ressource et des pertes nettes pour la société québécoise. Jean-Thomas Bernard, professeur d'économie, Université Laval, a parlé de l'évolution récente du marché de l'électricité et des perspectives de croissance. La consommation industrielle d'électricité au Québec a augmenté annuellement de 2,26 pour cent entre 1995 et 2002, quasiment le double du taux de croissance de la consommation résidentielle et commerciale, alors que le taux de croissance annuel de la puissance disponible était de 1 pour cent à la fin de 2003. Plus de 10 projets, principalement hydrauliques, sont en cours de développement ou à l'étude. Michel Bastien, directeur, Affaires réglementaires et tarifaires, Hydro-Québec, a indiqué que toutes les activités d'Hydro-Québec étaient réglementées par la Régie de l'énergie et que la réglementation, qui est basée sur les coûts, permet un important interfinancement entre les tarifs. Pour que la tarification serve au service de la dette, deux options sont possibles : soit modifier la Loi sur Hydro-Québec et la Loi

sur la Régie de l'énergie pour augmenter le coût du patrimonial ; ou soit modifier la structure du marché de l'électricité au Québec.

Lors du deuxième atelier, on a noté que depuis quelques années, les enjeux environnementaux à l'échelle planétaire ont profondément transformé les économies. Il y a eu la création de marchés financiers verts, où s'échangent déjà des tonnes de gaz carbonique ainsi que des permis de polluer, offrant aux investisseurs un véhicule financier leur permettant de profiter d'un meilleur respect de l'environnement à l'échelle internationale, en plus de mieux se protéger contre les risques environnementaux découlant des changements climatiques. Jean Nolet, président, Éco Ressources Consultants, observe que c'est un marché en plein développement et qu'il est difficile de prédire l'avenir. Claude Sauvé, ancien économiste en chef, Environnement Québec, est venu démystifier le fonctionnement des crédits d'émissions de gaz à effet de serre (GES), et l'impact de cette approche sur le plan environnemental. Il a noté que les instruments utilisant le signal de prix ont une longue histoire – ils sont les plus connus et les plus utilisés. Cependant, l'idée est de construire un marché utilisant le volet « quantité » de l'équation par opposition au prix. Le concept s'apparente à la notion de quota transférable utilisé surtout dans le domaine des ressources - Pêcheries, Agriculture. De plus, le concept se fonde sur une flexibilité dans l'espace où c'est le résultat qui compte et non pas qui le réalise. Le débat sur la ratification et maintenant la mise en œuvre du Protocole de Kyoto a grandement contribué à répandre le concept en Europe où les expériences se multiplient.

L'ATELIER DE FORMATION

L'atelier de formation, qui a eu lieu la veille de l'ouverture du congrès, s'intitulait « Hedge funds pour les nuls! » (L'ABC des fonds de couverture). Une demi-journée de formation a été consacrée à mieux faire connaître ces fonds de couverture que d'aucuns ont malheureusement considéré comme des fonds qui manipulaient les marchés, faisaient tomber les devises et plier les directions d'entreprise.

Miville Tremblay, directeur, Marchés financiers, Banque du Canada, Élyse Léger, vice-présidente, Développement des affaires, HR Stratégies, et André Fok Kam, consultant, sont venus démystifier ces fameux fonds de couverture et expliquer leurs rôles. Le programme comprenait les éléments suivants :

- organisation et comportement ;
- principaux styles ;
- rôle dans les portefeuilles ;
- présence au Canada ; et
- enjeux de politique publique.

LA 32IÈME ÉDITION DU CONGRÈS À QUÉBEC EN 2007

Après le succès retentissant du dernier congrès à Montréal, l'équipe de l'ASDEQ-Québec vous invite à participer en grand nombre à la 32ième édition du Congrès annuel de l'ASDEQ qui aura lieu les 16, 17 et 18 mai 2007 à l'Hôtel Loews Le Concorde de Québec sous le thème du développement durable.

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

L'Assemblée générale de l'ASDEQ a permis aux membres de constater la bonne santé financière de l'Association et d'être informés des développements tels que les transformations apportées au site Internet de l'ASDEQ afin que les informations disponibles soient mieux structurées et plus facilement accessibles. L'ASDEQ, qui décerne, depuis neuf années, le Prix de journalisme économique et financier, s'implique maintenant financièrement par l'octroi d'une bourse de 5 000\$ pour les éventuels Prix carrière, et contemple un ambitieux projet pour souligner en 2007 la dixième édition du prestigieux Prix de journalisme. Le président a également rappelé aux membres l'invitation du président du Comité des politiques publiques à participer à la nouvelle série de publications appelées Lettres économiques.

M. Luc Vallée, Vice-président et économiste en chef, Caisse de dépôt et placement du Québec, devient président sortant en remplacement de M. Louis Lévesque. M. Jacques Brind'Amour, président-directeur général de La Financière agricole du Québec, devient président de l'Association des économistes québécois pour l'année

2006-2007. M. Brind'Amour a mené une carrière prestigieuse au sein de la fonction publique provinciale et représente un formidable atout pour l'Association. M. Serge Nadeau, directeur général, Politique de l'impôt, Finances Canada, a été nommé, président désigné.

Revue des activités régionales Saison 2005-2006

Nous vous présentons un court résumé des temps forts de la saison 2005-2006 des sections de Québec, Montréal et Outaouais. Nous tenons à remercier la contribution des président(e)s de chacune des sections : André G. Bernier pour la section de la vieille Capitale ; Sylvie Ratté pour la section de Montréal ; et Éric Sanscartier pour la section de l'Outaouais.

SECTION DE LA VIEILLE CAPITALE

Saison inattendue et collée de près à l'actualité, mais exigeante en termes d'organisation pour l'équipe en place. Le colloque sur les relations intergouvernementales qui avait été reporté au 1er juin dernier en raison des élections fédérales a représenté une belle récompense pour les membres de l'exécutif alors que plus d'une centaine de participants ont assisté à l'événement.

La saison 2005-2006 a été placée sous le signe de l'actualité, une conjoncture essentiellement fortuite puisque le thème des conférences est établi de longue date. La section a, par le fait même, bénéficié d'une couverture médiatique exceptionnelle. L'ensemble des conférenciers aura été extrêmement généreux et je les remercie pour leur enthousiasme et leur contribution au débat public.

En ce sens, les présentations colorées et engagées de M. Ross Gaudreault, président du Port de Québec, en faveur du potentiel économique de Québec ainsi que le plaidoyer de M. Guy Chevrette, pdg du Conseil de l'industrie forestière du Québec en faveur du développement économique et de la nécessité des projets majeurs, ont certainement marqué la saison.

L'exposé de M. Philip Dunsky sur l'importance de l'efficacité énergétique a également suscité énormément d'intérêt. L'introduction sur l'incidence de la consommation d'énergie fossile sur le réchauffement climatique a littéralement frappé l'imagination des membres et amis de l'ASDEQ.

Enfin la présentation de M. Claude Béchar, alors ministre du Développement économique, de l'Innovation et de l'Exportation, sur la Stratégie de développement économique du Québec, L'Avantage Québécois, a attiré une participation record pour un dîner-conférence. Près de 175 personnes auront assisté à cet événement.

SECTION DE MONTRÉAL

Une dégustation des vins du terroir québécois a donné un coup d'envoi sympathique de la saison 2005-2006, en facilitant des retrouvailles en début d'année. Au cours de cette soirée, Denis Boudreau a présenté, en exclusivité, un profil des économistes du Québec. Lors d'un Éco-lunch à l'UQAM, Jean-Pierre Aubry, président du Comité des politiques publiques de l'ASDEQ, a permis aux étudiants de mieux connaître l'ASDEQ et le travail des économistes.

Le colloque d'une demie-journée sur le développement économique de Montréal, qui a réuni une brochette d'illustres spécialistes, demeure un moment important de réflexion et a suscité beaucoup d'intérêt. Les vues du conférencier d'honneur, M. Marcel Côté, Président de Sécor, sur l'avenir de Montréal a certainement marqué les participants par son enthousiasme et son à-propos.

À la conférence sur les technologies de l'infiniment petit, les "nanotechnologies", des experts chevronnés ont traité des opportunités économiques qu'offrent le monde de l'infiniment petit, et des facteurs qui concourent au succès d'une telle filière. Une autre activité de la région portait sur l'effet Wal-Mart, et un duo de conférenciers universitaire et praticien ont dressé un portrait des secteurs manufacturier et du commerce de détail et traité de productivité, de compétition et de mise en marché. Cette activité a par ailleurs généré de belles retombées médiatiques.

À la dernière conférence de la saison, l'accent a été mis sur les fameux droits d'émissions des gaz à effet de serre (GES). Les conférenciers ont démystifié un sujet complexe et peu connu, tel que le fonctionnement de la vente et l'achat de crédits d'émissions de GES, et l'impact de cette approche sur le plan environnemental.

Ce fut donc une très belle saison, marquée par l'actualité et la diversité des sujets abordés.

LA SECTION DE L'OUTAOUAIS

Encore une fois cette année, la section régionale de l'Outaouais a organisé une dizaine d'événements auxquels ont participé un nombre record de membres et amis de l'ASDEQ.

Lors de ses traditionnelles présentations "5 à 7", l'ASDEQ-Outaouais a accueilli des économistes de renom. Pierre Fortin a présenté un diagnostic de l'industrie de la construction au Québec et proposé un certain nombre de mesures pour améliorer la situation. Pierre-André Julien nous a exposé de quelle façon l'entrepreneuriat et les réseaux d'affaires locaux contribuent à la croissance économique régionale et les difficultés que peuvent avoir les multinationales à s'y intégrer et les risques que ces dernières fragilisent les réseaux locaux. La traditionnelle journée Portes ouvertes a pour sa part eu lieu au Ministère du commerce international et a été conjointement organisée avec l'Agence canadienne de développement international. Le fil conducteur de cette journée était l'Énoncé de politique internationale et les participants ont pu découvrir les aspects économiques du commerce et du développement international.

Suite au succès obtenu l'an dernier lors d'expériences nouvelles, l'ASDEQ-Outaouais a récidivé cette année en rencontrant à nouveau les étudiants de l'Université d'Ottawa pour discuter de la profession d'économiste, des occasions d'emploi et du rôle de l'ASDEQ. Pour une deuxième année, une présentation sur les travaux des récipiendaires du prix Nobel d'économie a été organisée. Le professeur Marcel Boyer nous a alors entretenus de la contribution des récipiendaires, Thomas Schelling et Robert

Aumann, de la théorie des jeux et de la compréhension des conflits économiques tels que les guerres des prix et les guerres commerciales, ainsi que les raisons pour lesquelles certaines communautés ont plus de succès que d'autres dans la gestion de ressources communes. D'autres conférenciers, qui ont personnellement connu les récipiendaires, ont également partagé leur expérience.

L'ASDEQ a aussi accueilli au cours de ses "5 à 7" des conférenciers qui nous ont fait part de leurs vues sur l'économie de la région de Gatineau-Ottawa. Ses forces, ses particularités et ses défis ont été abordés par les conférenciers. Une autre activité a sollicité la participation de Jean-Pierre Aubry, président du Comité des politiques publiques de l'ASDEQ, et des membres et amis de l'ASDEQ présents lors de cette rencontre. En effet, la formule retenue a laissé plus de place aux échanges avec le conférencier sur des thèmes allant de l'importance des politiques publiques sur la performance économique à long terme au rôle de la réglementation et des bonnes règles de gouvernance. La saison a été clôturée par une présentation sur le rapport du panel d'experts sur la péréquation, dès le lendemain de sa sortie le 5 juin (voir article ci-après). Robert Lacroix, un des membres du groupe d'experts, est venu présenter le rapport en compagnie de Renée St-Jacques qui dirigeait le Secrétariat du Groupe d'experts et Jean-Pierre Aubry qui a partagé son analyse du rapport.

Encore une fois, les activités de l'ASDEQ-Outaouais se sont avérées diverses et fréquentées par un nombre croissant d'économistes de la région. Le succès des activités de l'ASDEQ en 2005-06 augure bien pour la saison 2006-07.

Rapport du Groupe d'experts sur la péréquation et la formule de financement des territoires

Au lendemain du dépôt du rapport sur la péréquation, l'ASDEQ-Outaouais a eu l'occasion unique de se faire expliquer les points saillants du document par deux personnes intimement impliquées dans sa création. Comme l'a souligné le président désigné de l'ASDEQ et modérateur du 5 à 7, M. Serge Nadeau, il était particulièrement approprié d'accueillir M. Robert Lacroix, membre du Groupe d'experts et Mme Renée St-Jacques, Secrétaire du Groupe. Pour éclairer leur jugement rapidement après la publication du rapport, les participants ont également pu entendre le Président du comité des politiques publiques de l'ASDEQ, M. Jean-Pierre Aubry, commenter la proposition du Groupe d'experts. Le Groupe d'experts avait pour mandat d'examiner le programme et de donner son avis sur trois points : la formule utilisée pour allouer les paiements, les mesures de disparités fiscales pertinentes pour établir l'enveloppe du programme, et la pertinence de créer un comité-conseil indépendant.

L'EXAMEN DU PROGRAMME DE PÉRÉQUATION

Pour mettre en contexte la période durant laquelle le Groupe a été créé, Mme St-Jacques a rappelé le climat houleux qui a régné entre le renouvellement du programme en 2005 et le lancement du Groupe d'experts en mars 2005. Notamment, le nouveau cadre de péréquation annoncé en octobre 2004 avait été dénoncé par plusieurs. Par la suite, certains observateurs ont eu de la difficulté à concilier les accords sur les ressources extracôticières signés avec Terre Neuve et Labrador et la Nouvelle-Écosse et les principes de péréquation. L'examen par le Groupe d'experts a été parmi les plus exhaustifs jamais entrepris depuis les

débuts du programme en 1957. Au cours de l'année, le Groupe a, entre autres, organisé des tables rondes avec divers experts et intervenants et a tenu de multiples rencontres qui ont permis de recenser chaque province au moins une fois. En tout, plus de 230 personnes ont été consultées, avec les détails et des copies de mémoires rendus disponibles sur le site officiel du Groupe d'experts (<http://www.eqttf-pfft.ca/>).

PROBLÉMATIQUE

Il va sans dire, comme l'a fait remarquer M. Lacroix, que le sujet est complexe et politisé. Le Groupe s'est donc entendu sur la nécessité d'adopter une formule fondée sur des principes solides, résultant dans un programme plus stable, plus simple et plus transparent. Pour l'heure, même les gens éclairés n'ont qu'une compréhension imprécise du programme. Un premier élément a été de reconnaître que le programme de péréquation est enchâssé dans la constitution. Il fallait donc arriver à une formule équitable avec un financement global à la fois adéquat et abordable. En outre, le programme ne devait pas devenir un facteur qui influencerait les décisions fiscales des provinces, la neutralité étant un autre objectif important. Également, la transparence, la prévisibilité et la stabilité étaient des éléments essentiels à améliorer.

CONCLUSIONS DU RAPPORT

Les consultations ont conduit à un consensus quant à la pertinence de changer la formule des paiements. L'adoption d'une norme basée sur la moyenne des 10 provinces a paru la plus naturelle. Une autre mesure généralement acceptée a été

de conserver le régime fiscal représentatif, préféré à un agrégat macroéconomique.

Sur l'importante question des ressources naturelles, il a été décidé de ne pas faire de distinction entre les ressources renouvelables et non renouvelables. Ainsi, 50% des revenus provenant des ressources, renouvelables ou non, seraient inclus dans la formule de péréquation. Le ratio de 50% a été jugé raisonnable parce que plus abordable que 100% et plus équitable que 0%, tout en assurant un bénéfice fiscal net aux provinces qui ont des ressources naturelles sur leur territoire. La mise en place d'un plafond à la capacité fiscale s'est avérée essentielle pour empêcher les situations où certaines provinces bénéficiaires se retrouveraient avec une capacité fiscale plus élevée que celle de la province non bénéficiaire avec la capacité la moins élevée (qui devient la capacité "plafond").

Pour permettre une évaluation prévisible annuellement et limiter l'incertitude, l'approche privilégiée a été une formule de péréquation basée sur une moyenne mobile tout en éliminant toute révision ultérieure aux paiements déjà effectués. La création d'un comité indépendant a reçu peu d'appui et n'est pas conseillée. Par contre, une bonne reddition de compte est essentielle et le Groupe propose entre autres de présenter un rapport annuel au Parlement. Davantage de discussions devraient avoir lieu pour guider toute modification au programme. Une révision quinquennale continue d'être pertinente et nécessaire.

ANALYSE CRITIQUE

Les propositions du rapport représentent un important pas en avant, de l'avis de M. Aubry. Le rapport répond clairement aux trois aspects à examiner, tels que définis dans le mandat. Cependant, l'économiste remarque que même s'il y a entente sur les principes, il n'est pas certain qu'ils seront suivis. L'emphase sur le principe d'équité est un élément positif selon lui, et il appuie la norme des dix provinces qu'il juge simple et sensée. M. Aubry accueille également favorablement la proposition de publier un rapport annuel pour améliorer la transparence. Plus globalement, M. Aubry croit qu'il faudrait examiner la performance du programme et déterminer s'il aide les provinces à devenir moins dépendantes. En outre, il estime important de faire un examen plus global des transferts nets qui se concentrent principalement dans 4 programmes, soit le Transfert canadien en matière de santé, celui des programmes sociaux, le Programme de péréquation et l'assurance-emploi. De cette façon, il sera possible de déterminer comment se fait la redistribution et de juger de la générosité de la redistribution entre les régions du pays. Comme les propos des conférenciers invités l'ont laissé entendre, la question de la péréquation et les enjeux qui s'y rattachent susciteront des discussions substantielles et continueront d'alimenter le débat politique.

Compte-rendu préparé par
Anik Dufour,
économiste, *Industrie Canada.*

Conseil d'administration 2006-2007

Président
Jacques Brind'Amour

Président sortant
Luc Vallée

Président désigné
Serge Nadeau

Trésorière
Lise Lefebvre

Secrétaire
Martin Comeau

Directeur général
Charles A. Carrier

Présidente, section de Montréal
Sylvie Ratté

Président, section de Québec
André G. Bernier

Présidente, section de l'Outaouais
Marie-Joséphine Nsengiyumva

Directrice, section de Montréal
Audrey Azoulay

Directeur, section de Québec
Bernard Barrucco

Directeur, section de l'Outaouais
Jac-André Boulet

éco

Équipe de rédaction

Directeur du bulletin:

Gilles René

Collaborateurs:

Martin Comeau

Charles A. Carrier

Conception et design:

François Akio Côté

C.P.6128,

succursale Centre-Ville

Montréal (Québec)

H3C 3J7

Téléphone :

514.342.7537

Télexcopieur :

514.342.3967

Courriel :

national@asdeq.org

Internet :

www.asdeq.org



Caisse de dépôt et placement
du Québec



Ressources humaines et
Développement des compétences Canada

