

La participation de l'État: formes, risques et résultats

**Congrès de l'Association
des économistes québécois
Québec, 22-4 mai 2013**

**Denis Durand
Associé principal**

Prémices et environnement

- Le secteur industriel de l'exploration et de l'exploitation des ressources est fortement cyclique
- L'administration publique nécessite une stabilité des revenus compte tenu de l'inflexibilité d'une grande partie de ces dépenses
- Les marchés de la vente et de la revente, de même que les marchés financiers à terme corollaires sur les ressources sont sujets à une forte volatilité et sont transigés à l'échelle mondiale
- Le cycle d'exploitation pour certaines ressources, non renouvelables, peut être limité

La part de l'État

- Investissement en capital ou participation aux revenus seulement, ou hybride

Capital

- Équité: Actions du capital

Actions privilégiées convertibles

Débentures convertibles

Dette: Dette garantie par les actifs ou la ressource

Dette conventionnelle

Dette garantie par des institutions et des programmes
gouvernementaux

La part de l'État

Revenus

- Redevances minières
- Impôt sur les profits des corporations
- Impôt sur les bénéfices excessifs
- Impôt sur les salaires et honoraires
- Taxes de vente
- Permis et concessions
- Impôts associés à l'activité économique indirecte

Les risques pour l'État

Capital

- Perte du capital (marchés, prix, exploitation)
- Ré-injection de capital
- Rendements anémiques (sous le rendement des obligations)
- Augmentation des taux d'intérêt
- Conflits politiques (externes et internes)
- Absence d'indépendance au niveau des opérations
- Développement de substituts et maintien des opérations

Les risques pour l'État

Revenus

- Effondrement des prix versus prévisions budgétaires
- Diminution de la production versus impôts (profits et salaires)
- Disparition progressive des marchés
- Négociations gouvernementales internationales

Les résultats

Pétrole et gaz

- Achat de Petrofina en 1981 par Pétro-Canada et revente finale de Petro-Canada en 2004
- Soquip : investissements et revente à Hydro-Québec

Minéraux et forêts

- Achats d'actions de Domtar et Noranda par la Caisse de dépôts dans les années '80 et revendues à perte, sociétés possédées par des sociétés étrangères
- Investissement dans Gaspesia
- Société nationale de l'Amiante

Les résultats

Mais un succès dans la transformation....

- **Investissement dans l'Aluminerie Alouette**

Conclusion

L'état peut-il prendre des risques énormes en termes d'investissement en capital dans des industries cycliques alors que les besoins en infrastructures sont si impératifs pour la croissance à long terme de l'économie?