

Les Fonds d'investissement de travailleurs, instruments de croissance inclusive ?

Nicolas Zorn

Rodolphe Parent

Robert Laplante

Juin 2018

Notices biographiques

Chercheur associé à l'IRÉC, **Nicolas Zorn** est chercheur en économie et politiques publiques. Spécialisé en économie politique et inégalités de revenus, il détient une maîtrise en science politique à l'Université du Québec à Montréal, ainsi qu'un baccalauréat en communication et politique. Il est également l'auteur d'articles scientifiques et de textes de vulgarisation scientifique en économie politique. Au cours des dernières années, il a développé une expérience médiatique et politique, ayant touché tant à la communication, les relations publiques, l'organisation et la recherche politique que le journalisme. Il a notamment été fondateur et porte-parole de la Coalition Sauvons notre histoire (2006).

Chargé de projet à l'IRÉC, **Rodolphe Parent** est titulaire d'un baccalauréat en économie et politique de l'Université de Montréal. Rodolphe Parent a travaillé comme consultant sur les questions d'investissement éthique et de corruption et préside une organisation de lutte à la corruption. Il termine sa maîtrise en politique publique à l'Université de Montréal.

Directeur général de l'IRÉC, **Robert Laplante** détient un doctorat en sciences sociales (sociologie) à l'École normale supérieure de Cachan (Paris). Il a publié de nombreux travaux scientifiques, en particulier dans le domaine des études coopératives. Il s'intéresse plus particulièrement à l'économie politique de l'exploitation forestière et aux questions relatives au développement régional. Robert Laplante a publié plusieurs livres dont *L'expérience coopérative de Guyenne*.

Cette étude a été rendue possible notamment grâce à la contribution financière du Fonds de solidarité FTQ.

© Institut de recherche en économie contemporaine

ISBN 978-2-924927-01-4 (version imprimée)

ISBN 978-2-924927-00-7 (PDF)

Dépôt légal — Bibliothèque et archives nationales du Québec, 2018

Dépôt légal — Bibliothèque et archives Canada, 2018

IRÉC, 10555, Avenue de Bois-de-Boulogne, CP 2006, Montréal (Québec) H4N 1L4

Sommaire

Depuis quelques années, les institutions économiques internationales mettent de l'avant le concept de croissance inclusive, un objectif socialement désirable doublé d'une stratégie économique globale. Ce concept ratisse large, touchant la croissance économique et sa répartition, les politiques économiques et de redistribution, l'emploi, l'épargne et l'investissement privés et publics, ainsi que l'endettement et l'épargne. Levier économique peu utilisé à l'extérieur du Québec et peu abordé dans la littérature, les Fonds d'investissement de travailleurs ont en commun plusieurs des thèmes et orientations privilégiés par le concept de croissance inclusive. Le présent article répond à deux questions : ces Fonds contribuent-ils à une croissance inclusive? Si oui, de quelle façon? Nous concluons qu'ils sont conciliables avec le diagnostic et les objectifs de la stratégie de croissance inclusive promue par les institutions internationales.

Mots-clés : croissance inclusive, inégalités, institutions internationales, syndicat, Fonds d'investissement de travailleurs, épargne, crédit d'impôt

TABLE DES MATIÈRES

Introduction	1
CHAPITRE 1 : La croissance inclusive.	5
CHAPITRE 2 : Les Fonds d'investissement de travailleurs.	7
CHAPITRE 3 : Un diagnostic commun	11
3.1 Croissance économique	11
3.2 Répartition des revenus	12
3.3 Concordance avec les Fonds d'investissement de travailleurs	13
CHAPITRE 4 : Des instruments complémentaires	15
4.1 Infrastructures	15
4.2 Épargne	16
4.3 Accès au crédit	17
4.4 Politiques industrielles	19
4.5 Marché du travail	19
4.6 Redistribution et politiques fiscales	20
4.7 Caractéristiques complémentaires des Fonds d'investissement de travailleurs	21
Conclusion	23
Références	25

INTRODUCTION

La Grande Récession de 2008-2009 a marqué le début d'une période de croissance économique faible, doublée d'une attention prononcée quant à la répartition plus inégale de ses gains. Les politiques de relance initiales furent remplacées par des compressions budgétaires importantes visant à réduire l'endettement public; ces politiques ont alors été largement privilégiées (Blyth, 2013), sans pour autant parvenir à infléchir les tendances de fond. Les efforts de relance misant désormais sur les politiques monétaires favorisèrent les marchés boursiers, sans que ces gains se traduisent par des améliorations substantielles de l'économie réelle. Ces enjeux furent accompagnés d'une montée des extrémismes et des populismes, symptômes d'une remise en question plus large.

Les gouvernements aussi bien que les grandes agences internationales vouées au développement économique ont dès lors entrepris une révision de l'arsenal de politiques économiques traditionnelles (Akerlof, Blanchard *et coll.*, 2014). Percevant que le système économique ne semble plus favoriser la majorité de la population, les mouvements populaires ont placé l'enjeu des inégalités au centre de l'agenda médiatique, une préoccupation en partie reprise par une portion de l'élite économique (OCDE, 2011, 2015a). La crise économique, les excès de la finance, la stagnation du revenu médian et l'incapacité des politiques économiques à ramener une croissance économique forte étaient désormais cadrés comme un tout, produit d'un système favorisant surtout le 1 % le plus riche (Stiglitz, 2012).

C'est dans ce contexte que s'est imposé le concept de croissance inclusive, à la fois comme thématique de redéfinition de politique publique et comme réponse pragmatique aux revendications populaires, dont le mouvement *Occupy Wall Street* est la figure emblématique. Les grandes organisations internationales vouées au développement économique (FMI, OCDE, OIT, ONU, Banque mondiale, Union européenne, Forum économique mondial) en firent leur priorité. Cette réponse politique fut aussi une réponse académique, étant accompagnée de projets de recherche en ce sens¹.

La notion de croissance inclusive s'est inscrite dans la sphère publique à la fois comme concept économique et comme objectif socialement désirable. Ce double registre ambitionne de définir les voies de recherche de meilleures politiques économiques dans un modèle et des choix qui réaffirment que la prospérité véritable repose sur un partage équilibré des gains de la croissance économique.

Sans prétendre à l'exhaustivité, une analyse synthétique permet néanmoins de délimiter son champ analytique. Les définitions du concept et de l'extension de ses champs

1. Bien que les institutions internationales publiant des notes de recherche se dissocient du positionnement qu'elles peuvent prendre, elles sont publiées par des chercheurs associés à ces organisations, sous l'égide de leurs propres départements de recherche, ces derniers étant pilotés par l'économiste en chef de l'organisation, directement redevable à celle-ci malgré la relative liberté académique dont il jouit. Nous comprenons l'intérêt politique de ces institutions à prendre leurs distances de ces publications pour éviter de froisser certains de leurs États-membres, mais nous les considérerons néanmoins comme des publications « semi-officielles » de ces institutions, de même que les discours officiels de leurs dirigeants.

d'application varient certes d'une organisation à l'autre, mais le centre de gravité de son champ sémantique semble faire consensus. On peut établir le découpage de ses domaines d'application à quelques thèmes généraux, qui ratissent tout de même assez large : la croissance économique et sa répartition, les politiques économiques et de redistribution, l'emploi, l'épargne et l'investissement privés et publics, l'endettement et l'épargne.

Cette révision générale du cadre d'analyse des institutions internationales de développement a remis en question plusieurs consensus économiques, changeant la nature de leurs diagnostics, ainsi que les réformes économiques qu'elles prônent. Si une part de cette révision ne relève que d'un arrimage d'anciennes recettes à de nouvelles préoccupations, ce chantier politique et intellectuel dépasse bien largement le simple exercice de recadrage. Plusieurs des réformes proposées marquent un départ prononcé des créneaux habituels ; les politiques de libéralisation, la délimitation du rôle de l'État à un simple rôle d'accompagnateur passif du secteur privé, ainsi qu'une négligence de la hausse des écarts de revenus ont été remplacées par une compréhension plus nuancée des forces du marché et des limitations de l'État, des actions plus proactives des gouvernements, ainsi qu'une préoccupation réelle pour la réduction des inégalités et les politiques redistributives devant les accompagner.

Si plusieurs recommandations relevaient de la remise en question de l'orthodoxie précédente par un certain recalibrage du niveau d'interventionnisme, des solutions innovantes furent également recherchées (OCDE, 2012a). L'une d'entre elles semble toutefois avoir été ignorée jusqu'ici : les Fonds d'investissement de travailleurs. Qualifiés d'innovation sociale majeure² en matière de développement économique, ceux-ci sont peu connus et peu utilisés à l'extérieur du Québec. Or, ils pourraient fort bien correspondre aux nouvelles préoccupations des institutions internationales de développement.

Ces Fonds d'investissement ont en commun plusieurs des thèmes et orientations priorités par le concept de croissance inclusive, tels : la priorité donnée à l'investissement privé, mais parfois appuyé par l'État ; l'utilisation du système fiscal et de politiques industrielles comme leviers ; l'importance de l'accès au crédit pour des projets de développement à plus haut risque, mais à valeur ajoutée importante ; la quantité et la qualité des emplois générés ; l'attention portée à l'accroissement du taux d'épargne des travailleurs et de la classe moyenne.

Le présent article entend examiner ce levier économique à la lumière du concept de croissance inclusive, visant à trouver des réponses à deux questions : les missions et l'action de ces Fonds d'investissement de travailleurs participent-elles à la croissance inclusive? Si oui, comment? Ces questions sont pertinentes, car la croissance inclusive est un objectif politique et économique louable pour les gouvernements, car les recettes du passé semblent avoir atteint leurs limites, mais également parce que la relation entre ces deux sujets ne semble pas avoir été explorée dans la littérature.

2. Voir en particulier : Lamonde, Martineau et Allen, 1994 ; Levesque, 2000.

Pour répondre à nos deux questions de recherche, la seconde partie de l'article brosse un portrait du concept de croissance inclusive, tel qu'utilisé par les institutions internationales. La troisième partie présente les Fonds d'investissement de travailleurs, alors que les deux parties suivantes examinent les ressemblances et dissemblances entre ce concept et cet instrument financier, selon deux axes : leur compréhension de l'économie et les recommandations qui en résultent. Nous concluons que ces Fonds sont compatibles avec le diagnostic et les objectifs de la stratégie de croissance inclusive promue par les institutions internationales et complètent bien les interventions qu'elles recommandent.

CHAPITRE 1

LA CROISSANCE INCLUSIVE

C'est surtout à partir des années 1990 qu'a commencé à se développer une littérature sur le lien entre la croissance économique et les inégalités (Alesina et Perotti, 1994; Alesina et Rodrik, 1994; Deininger et Squire, 1998 ; White et Anderson 2001, Ravallion, 2001 ; Dollar et Kraay, 2002 ; Bourguignon 2003). Contribution avant-gardiste en terme de croissance inclusive, le Rapport sur le développement humain 1996 du PNUD a défini « cinq formes de « mauvaise » croissance à éviter : la croissance sans création d'emploi ; celle qui accroît les inégalités ; la croissance sans progrès vers la démocratie : celle qui s'accompagne d'une perte de l'identité culturelle : la croissance qui dilapide les ressources nécessaires aux générations futures. » (Clerc et Piriou, 2011, 49)

L'utilisation spécifique du concept de croissance inclusive apparaît d'abord dans Kakwani et Pernia (2000) portant sur la croissance économique dite pro-pauvres. Cet article définit les caractéristiques d'un type de croissance profitant en particulier aux personnes ayant les revenus les plus faibles. Quelques années plus tard, la Banque mondiale produit un document sur la croissance inclusive en Zambie, puis un document qui aborde le concept de croissance inclusive en se basant sur la croissance pro-pauvres (Banque mondiale, 2008, 2009). Pour la première fois, le FMI, l'OCDE, l'ONU et la Banque mondiale ont produit un rapport commun – intitulé « Un monde meilleur pour tous » – dans lequel ils parlaient alors de « stratégies de croissance [...] qui favorisent les pauvres. » (2000, 2) L'on peut retrouver dans ce document une ébauche de ce que sera, une dizaine d'années plus tard, le concept de croissance inclusive utilisé par ces mêmes institutions, mais appliquée de façon croissante envers les pays développés.

C'est après la Grande récession de 2008-2009 que les rapports et études en ce sens se sont multipliés. Parmi les documents phares, notons la Stratégie Europe 2020 pour une croissance intelligente, durable et inclusive (Commission européenne, 2010), le Pacte pour la croissance inclusive de l'ONU (2011), le Rapport-cadre de l'OCDE sur la croissance inclusive (2014a), ainsi que quelques études du FMI (Ostry, Berg et Tsangarides, 2014; FMI, 2015) ou des propositions de cadre de réflexion (Kireyev et Chen, 2017).

Même si son usage varie d'une organisation à l'autre, le concept de croissance inclusive est compris comme un instrument de diagnostic visant à établir si une majorité de la population bénéficie de la croissance économique, réduisant ainsi la pauvreté et les inégalités. Par exemple, l'OCDE la définit comme étant « la croissance économique qui crée des opportunités pour tous les segments de la population et répartit les dividendes de cette prospérité croissante, tant en termes monétaires que non monétaires, de façon équitable dans l'ensemble de la société. » (OCDE, 2017b, traduction libre)

Pour sa part, le rapport de la Commission sur la croissance de la Banque mondiale ne mentionne la notion de croissance inclusive qu'à deux reprises (*Commission on Growth And Development*, 2008, 3, 101) sans en donner une définition précise. Son site internet n'énonce pas davantage de définitions. Elle précise néanmoins que sa mission vise à « mettre fin à l'extrême pauvreté et promouvoir une prospérité partagée pour les 40 % les plus démunis des pays en développement ». (Banque mondiale, 2013)

Le FMI va plus loin, dans la mesure où la croissance inclusive doit également diminuer la corruption, améliorer la gouvernance et favoriser le recours à des instruments financiers par les ménages moins nantis, en plus de respecter les principes d'égalités des sexes et de développement durable (Loungani, 2017a, 2017b). Elle doit aussi s'accompagner de mesures visant à favoriser une meilleure mobilité des travailleurs dans le marché du travail. À ces critères s'ajoute une certaine forme de protection des travailleurs sur le marché du travail, de manière à faciliter leur transition d'un emploi à un autre, en plus de porter une attention non seulement aux moins nantis et aux plus riches, mais également à la classe moyenne (Anand, Mishra et Peiris, 2013).

Lorsque la définition de croissance inclusive est davantage normative (un objectif à atteindre) que descriptive, elle tend à inclure un accroissement de l'accès aux services essentiels (santé, éducation, justice, infrastructures) et une réduction des inégalités économiques (OCDE, 2011, 2015a ; Banque mondiale, 2016a), de meilleurs emplois et un taux de chômage plus faible, notamment pour les plus jeunes (OIT, 2016), ainsi que l'internalisation des externalités négatives dans la mesure de la croissance (de Mello et Dutz, 2012). Le résultat visé est une amélioration du pouvoir d'achat et de la qualité de vie pour la majorité de la population, un renforcement de la démocratie, ainsi qu'une économie plus performante et agile³.

Pour les pays en voie de développement, des critères additionnels sont ajoutés à la définition de croissance inclusive : amélioration des capacités institutionnelles de développement des ressources humaines, accroissement global des revenus et répartition moins inégale de ceux-ci, ressources financières nationales plus élevées, réduction de la vulnérabilité aux chocs économiques (ONU, 2011). Un rapport conjoint Banque mondiale-OCDE (de Mello et Dutz, 2012) ajoute à ces critères la diminution des différences économiques et sociales entre le Nord et Sud, ainsi qu'une réduction des écarts de développement entre les régions urbaines et rurales.

3. À ce titre, voir : OCDE, 2014a ; Commission européenne, 2010 ; Samans, Blanke *et coll.*, 2017 ; Banque Mondiale, 2016a ; OIT, 2016.

CHAPITRE 2

LES FONDS D'INVESTISSEMENT DE TRAVAILLEURS

Si le concept de croissance inclusive constitue une réponse à la Grande récession de 2008-2009, nous pouvons faire un parallèle avec les circonstances analogues dans lesquelles sont nés les Fonds d'investissement de travailleurs au Québec, soit la crise économique de 1981. Face à une conjoncture particulièrement difficile marquée par des taux d'intérêt et un taux de chômage élevés, le gouvernement du Québec organisa le Sommet économique de 1982, un grand exercice de concertation nationale.

Le président de la Fédération des travailleurs du Québec (FTQ) – la plus importante centrale syndicale au Québec – y a lancé l'idée de créer un Fonds d'investissement permettant de relancer l'activité économique en finançant plusieurs projets, dont une vaste opération de construction de logements.

La proposition a été favorablement accueillie par le gouvernement et l'ensemble des acteurs économiques réunis à cette occasion. Le Fonds de solidarité FTQ fut lancé l'année suivante. L'approche évolue rapidement et le Fonds devient également un instrument d'épargne pour financer la retraite de ses cotisants, incités à y confier leurs économies par un généreux crédit d'impôt des gouvernements fédéral et provincial. Ce dernier est établi à hauteur de 30% du montant investi et il s'ajoute à la déduction prévue pour les régimes enregistrés d'épargne-retraite (REER). Le capital accumulé est investi dans des projets de développement économique et génère des emplois de qualité. À cette mission économique s'ajoute une mission sociale : là où le Fonds investit, un programme d'éducation économique et financière est offert aux travailleurs et à l'entreprise.⁴ Ainsi, au syndicalisme traditionnel se greffe une fonction de développement économique et social.

L'initiative connut du succès : en quelques années, le Fonds a pu rassembler des centaines de milliers d'adhérents et constituer un important portefeuille d'investissement. En 1995, la Confédération des syndicats nationaux (CSN) se dotait également d'un fonds d'investissement similaire, nommé Fondation. En 2017 le Fonds de solidarité compte 643 000 actionnaires, et Fondation en compte 137 000. Au total, plus de 880 000 personnes participent donc aux initiatives syndicales pour le développement économique⁵. Ces Fonds ont en commun de bénéficier du soutien fiscal indirect des gouvernements fédéral et québécois, qui estiment que les retombées de leur action se font à l'avantage de l'intérêt général.

4. Le Fonds de solidarité a créé à cette fin la Fondation de la formation économique. En 2015-2016 elle a tenu plus de 300 activités de formation, auprès de 7000 participants. Pour sa part, Fondation soutient diverses activités (conférences, colloques, etc.) visant à inculquer des connaissances économiques et des compétences civiques à ses cotisants.

5. À ces deux initiatives s'ajoutera celle du Mouvement des caisses populaires Desjardins, qui a créé Capital régional Desjardins, un fonds avec une mission quelque peu différente, vouée exclusivement au développement régional. Ce fonds ne fait pas spécifiquement appel aux travailleurs. Il est offert au grand public et ce sont les Caisses Desjardins qui se chargent de la vente au détail. Il bénéficie d'un crédit d'impôt de la part du gouvernement du Québec seulement. Aux fins du présent article, nous ne traiterons pas de Capital régional Desjardins.

Aujourd'hui, le Fonds de solidarité FTQ gère un actif d'un peu plus de 13 milliards \$, alors que celui de Fondation se chiffre à 1,7 milliard \$. Des tentatives de reproduction de cette expérience québécoise furent tentées dans les autres provinces du Canada, mais sans grand succès. Les causes de ces insuccès sont mal connues et n'ont pour ainsi dire pas été étudiées. Les praticiens les attribuent généralement à la faiblesse de l'encadrement législatif des provinces, à leur incapacité à atteindre une masse critique en termes d'actifs et de cotisants, à une jonction inadéquate avec l'industrie du courtage, ainsi qu'à la faiblesse de la mobilisation syndicale.

En effet, au Québec les Fonds de travailleurs peuvent compter sur d'importants réseaux de membres syndiqués qui s'y impliquent directement. Cette mobilisation syndicale regroupe des milliers d'agents de recrutement et de bénévoles. Dans de très nombreux milieux de travail syndiqués, des agents font la promotion de l'action économique de ces Fonds et contribuent au recrutement de cotisants. Ainsi, ces travailleurs commencent à épargner pour leur retraite, tout en utilisant ces sommes comme leviers d'investissement favorisant la création et le maintien d'emplois dans l'ensemble des régions du Québec.

Au fil des ans, les modes d'intervention de ces Fonds sont restés sensiblement les mêmes. Ils reposent sur un principe de mutualisation des risques entre les actionnaires-cotisants et l'État en matière d'intervention et de soutien au développement économique. La Loi constituant le Fonds de solidarité des travailleurs du Québec, ainsi que la Loi constituant Fondation, encadrent leurs actions. Les Fonds doivent obligatoirement investir la majorité des sommes recueillies dans l'économie du Québec. Comme la participation aux Fonds sert également d'épargne-retraite, ils doivent agir en fonction d'un arbitrage contraignant entre le niveau de risque de leurs investissements – plus élevés étant donné leur vocation sociale et leurs objectifs de création et de maintien d'emplois – et la protection de la capacité de décaissement des cotisants retraités.

Ne renonçant pas aux interventions ponctuelles centrées sur une approche « au cas par cas », leurs actions se sont progressivement enrichies d'une perspective stratégique plus large ; les Fonds interviennent désormais en fonction de l'effet structurant qu'ils peuvent avoir sur le tissu économique du Québec⁶. Leur intégration dans certains secteurs économiques, de même que leur participation aux diverses instances de concertation et d'intervention économique québécoises, les a progressivement amenés à agir non plus seulement sur l'offre de capitaux, mais aussi sur la demande (Deloitte, 2013). En effet, leur participation aux diverses instances de concertation, de même que la création de fonds locaux et régionaux, permettent aux fonds de travailleurs de participer à l'élargissement de la base entrepreneuriale des collectivités et, de là, à stimuler et structurer la demande de capital de développement (Lévesque, 2003).

L'ensemble de ces caractéristiques concorde avec les objectifs des stratégies de croissance inclusive prônée par les institutions internationales. Les prochaines sections vont

6. Voir en particulier : Fonds de solidarité FTQ, 2016 ; Fondation, 2016.

examiner quelques-uns des principaux points de convergence entre l'action de ces Fonds et les fondements de la croissance inclusive, tel qu'on peut les cerner dans les positions prises par les grandes organisations que nous avons retenues. L'on verra également que les composantes sociales et éducatives contribuent à l'enrichissement des convergences observées.

CHAPITRE 3

UN DIAGNOSTIC COMMUN

Le concept de croissance inclusive, le plus souvent présenté comme un idéal à atteindre, sous-tend une compréhension particulière de l'économie. Comme nous l'avons précédemment noté, il y a un certain éparpillement de la part des institutions économiques internationales sur ce que ce concept comprend. Néanmoins, elles utilisent un cadre analytique et une compréhension de l'économie qui leur sont globalement communs, même si chacune d'elles peut se distinguer en mettant l'accent sur certains thèmes qui leur importent davantage. Cette section examinera les deux facettes de ce concept, suivie des ressemblances et dissemblances entre ces caractéristiques de la croissance inclusive et les principes qui gouvernent les Fonds d'investissement de travailleurs.

3.1 Croissance économique

La croissance économique est présentée par les institutions internationales comme étant le socle sur lequel les sociétés bâtissent leurs succès. Autrement dit, une croissance économique forte est vue comme un objectif louable et nécessaire à une société, qui rend possible la majorité de ses ambitions économiques et sociales. Ainsi, le FMI soutient que « la croissance est nécessaire, mais elle doit être inclusive. Nous devons entrer dans l'ère numérique, mais la transition doit profiter à tous. » (Lagarde, 2016) Pour obtenir une croissance inclusive, il faut de la croissance économique, considérée comme la façon la plus efficace de réduire la pauvreté et les écarts de revenus, mais cette croissance ne sert bien la prospérité générale que si les institutions locales et nationales favorisent une répartition favorisant une majorité de la population.

La croissance économique provient essentiellement de cinq sources : l'accroissement du nombre d'emplois et d'heures travaillées ; l'exploitation de ressources naturelles, bien qu'elle s'apparente davantage à encaisser une partie du stock national de capital naturel qu'à une création de valeur à proprement parler ; l'investissement productif, financé par des investisseurs, par les profits bruts d'une entreprise ou par le recours à l'emprunt ; les dépenses des gouvernements et des ménages, qui composent la demande effective de ce qui est produit et qui sont déterminées principalement par la croissance de la population, le niveau et la répartition des revenus, le niveau de confiance des ménages envers l'avenir et leur propension marginale à consommer ; l'évolution de la productivité, qui « peut dépendre d'un renforcement de l'intensité du travail, du respect ou non des consignes de sécurité, de modifications de l'organisation du travail ou des équipements, d'une amélioration de la qualification, de l'effet d'apprentissage, etc. » (Clerc et Piriou, *op. cit.*, 127)

Ce dernier facteur, combiné à la répartition des revenus, est considéré comme le principal levier à activer pour accroître le niveau de croissance économique. Comme le souligne un document du Forum économique mondial : « D'un point de vue économique, ce qui importe pour la croissance économique, pour le revenu du ménage et son niveau de vie, ce n'est pas le nombre de personnes qui travaillent, mais bien comment les gains [de cette activité productive] sont répartis dans la société » (Samans, Blanke *et coll.*, 2017, traduction libre), c'est-à-dire par quels moyens une expansion des opportunités économiques et un partage des avantages d'une société prospère peuvent être assurés.

Il en va de même pour la Banque mondiale, pour qui il faut davantage miser sur une augmentation de la productivité tout court, plutôt que la redistribution de ses gains : « Il suffit que la productivité augmente dans un pays pauvre pour que les revenus suivent le mouvement et que la population en profite. » (Banque mondiale, 2017) Dans la même veine, le FMI considère que le vieillissement de la population fait de l'accroissement de la productivité la « mesure clé de l'amélioration du niveau de vie à long terme. » (Agence France Presse, 2017)

3.2 Répartition des revenus

Toutes les institutions internationales partagent un même constat : les inégalités ont considérablement augmenté au cours des dernières décennies et elles génèreraient plusieurs externalités négatives, notamment en sapant les bases de la cohésion sociale requise pour un fonctionnement optimal du marché : « Un nombre croissant d'études ont démontré que des inégalités élevées ont un effet négatif statistiquement significatif sur la croissance, et que la réduction des inégalités peut améliorer la croissance et renforcer sa résilience. » (Samans, Blanke *et coll.*, 2015, traduction libre)

Une croissance économique qui n'est pas inclusive – qui accroît les écarts de revenus – serait difficilement soutenable, puisqu'elle encouragerait les crises économiques (Kumhof, Rancière et Winant, 2015), l'extraction de rentes et la corruption (Hacker et Pierson, 2010 ; Stiglitz, 2012), le terrorisme et les crises de réfugiés (Lipton, 2016), en plus de générer plusieurs problèmes pour la démocratie, la santé et le bien-être des sociétés (Dabla-Norris, Kochhar et coll., 2015). Ces externalités négatives auraient pour conséquence ultime de diminuer la confiance de la population dans le système économique et politique qui la régit, minant la résilience de celui-ci.

Pour obtenir une croissance économique dite inclusive, il faut altérer la répartition initiale de ses gains (la prédistribution) au moyen d'une croissance plus soutenable, moins extractive et qui outille davantage les plus vulnérables à se débrouiller sur le marché du travail. À ces recommandations, pas toujours nouvelles par ailleurs, s'ajoute un accroissement de la redistribution devant être effectuée par les gouvernements, au moyen de transferts,

d'impôts et de services publics. L'ensemble de ces recommandations de politiques publiques est abordé dans la prochaine section.

3.3 Concordance avec les Fonds d'investissement de travailleurs

La référence à la croissance inclusive est plus large et englobante que ne l'est le champ d'action des Fonds des travailleurs. Il faut également noter que l'usage de ce concept récent n'est pas vraiment de pratique courante dans les discours et la « vision du monde » portée par ces derniers. Néanmoins, nous pouvons aborder les horizons de cette vision du monde de deux façons : en se basant sur la compréhension par le mouvement syndical du fonctionnement de l'économie, ainsi que les caractéristiques spécifiques de ces Fonds, qui découlent de choix réfléchis en fonction de cette même compréhension. La seconde caractéristique sera abordée dans la prochaine section.

Le mouvement syndical a élaboré au fil des décennies une compréhension particulière de l'économie et de la société⁷, où les écarts de revenus gagnent à être modestes, et où le rapport de force des travailleurs est une variable déterminante. Pour ses membres et représentants, il y a un besoin et une nécessité économiques et sociétaux pour un État-providence généreux et des interventions gouvernementales vigoureuses, mais réfléchies. Pour fonctionner à son plein potentiel, les marchés nécessiteraient une stratégie de développement volontariste, permettant d'éviter les excès et autres externalités négatives comme l'extraction de rentes ou l'économie spéculative. Une croissance économique soutenable, l'atteinte du plein-emploi et la répartition plus égalitaire des revenus permettraient ainsi d'assurer la pérennité de ce système économique.

Le concept de croissance inclusive répond (jusqu'à un certain point) à un mouvement vers un changement de paradigme quant à la compréhension actuelle de l'économie par les institutions internationales. En ce sens, ces dernières ont donc eu tendance à se rapprocher de la conception syndicale de l'économie et du rôle de l'État.

Quant aux questions de productivité du marché de l'emploi, les Fonds de travailleurs s'y sont intéressés dès leur début, puisque c'est par l'amélioration de la compétitivité des entreprises où ils interviennent qu'ils peuvent favoriser le maintien et la création d'emplois, tout en générant des dividendes pour leurs investisseurs. Les enjeux de conciliation des mesures de qualification de la main-d'œuvre avec les exigences technologiques et la révision des modes de gestion se trouvent donc au cœur de leur pratique.

Au final, l'action des Fonds d'investissement de travailleurs et leur mission sociale cadrent bien avec cette compréhension de l'économie mise de l'avant par le concept de

7. Pour une présentation de cette vision, voir Palley (2012), écrit par un ancien économiste en chef de l'AFL-CIO, principal syndicat américain.

croissance inclusive. Reste à savoir s'ils concordent avec les actions spécifiques prônées par les institutions internationales, thème de la prochaine section.

CHAPITRE 4

DES INSTRUMENTS COMPLÉMENTAIRES

Ayant été créés par des lois et étant accompagnés d'incitatifs fiscaux généreux, les Fonds d'investissement de travailleurs peuvent être considérés comme une politique publique. En tant qu'instruments, les politiques publiques ont leur propre logique et portent une vision spécifique de la société et du politique. Cette vision normative est indissociable des agents qui les utilisent et de leur propre compréhension du monde (Lascoumes et Le Galès, 2005). Une panoplie de mesures a été proposée pour assurer aux sociétés une croissance inclusive, mais l'on peut résumer une stratégie réussie à trois critères : la croissance économique doit être forte, elle doit être soutenable à long terme, et ses gains doivent profiter au plus grand nombre.

Outre la réduction des externalités négatives du système économique, les instruments de politiques prescrits par les institutions internationales visent à assurer une croissance économique soutenable et une répartition favorisant une réduction des écarts de revenus, tant par la prédistribution effectuée par les marchés que par la redistribution gouvernementale. Nous verrons que leurs objectifs et leurs champs d'intervention sont complémentaires à ceux des Fonds d'investissement de travailleurs.

4.1 Infrastructures

La réhabilitation de l'importance des projets d'infrastructures pour favoriser la prospérité est l'un des axes majeurs des stratégies de croissance inclusive promues par les institutions internationales (Zhang et Klyuev, 2017 ; Mann, 2016). L'OCDE soutient que des infrastructures de qualité offrent « des avantages économiques et sociaux, tant aux économies avancées qu'aux émergentes » (OCDE, 2017a). Pour sa part, le FMI recommande que les États assouplissent leur position de rigueur budgétaire en enregistrant des déficits budgétaires en faveur d'investissements dans les infrastructures publiques. Cette mesure contribuerait à la relance de l'emploi et à l'amélioration de leur compétitivité économique : « Investir dans la construction d'écoles, de logements sociaux et d'hôpitaux, connus sous le nom d'infrastructure sociale, peut donner une impulsion puissante à l'activité économique et aux emplois dans les pays. » (iMFdirect, 2016)

La tendance récente des projets d'investissements publics en infrastructures est de favoriser des partenariats semi-publics. C'est le cas au Québec avec les récents projets de transport en commun cofinancés par les gouvernements provincial et fédéral, et par la Caisse de dépôt et placement, l'investisseur institutionnel du gouvernement québécois. Ce modèle tend d'ailleurs à se reproduire ailleurs en Amérique du Nord, comme le démontre la récente mise sur pied de la Banque d'investissement en infrastructures du Canada (Gouvernement

du Canada, 2017), ainsi que l'intérêt du gouvernement fédéral américain d'en faire de même (Shepardson, 2017).

À ce titre, les Fonds de travailleurs, ces investisseurs institutionnels privés, participent déjà depuis plusieurs années à une telle stratégie. Ils ont réalisé de nombreux projets de financement d'équipements communautaires (logements, garderies, etc.). D'ailleurs, le dernier plan stratégique du Fonds de solidarité FTQ (2016) entend s'engager activement dans le domaine des infrastructures sociales, notamment en conduisant des projets de partenariat avec les municipalités et les commissions scolaires.

4.2 Épargne

Nombre de rapports d'institutions internationales déplorent le faible niveau de l'épargne des ménages dans les pays développés, ce qui selon eux aurait une incidence directe sur la disponibilité des capitaux pour l'investissement (OCDE, 2014a; Samans, Blanke *et coll.*, 2017). L'investissement privé nécessaire à une croissance économique robuste requiert d'abondantes sources de crédit bon marché. Pour générer un niveau élevé d'investissements privés, un niveau aussi élevé d'épargne doit donc être assuré (*Commission on Growth And Development*, 2008, 66). Dans la même veine, le Forum économique mondial soutient qu'une stratégie de croissance efficace « ne peut fonctionner que si elle renforce, ou à tout le moins ne mine pas, les incitatifs au travail, à l'épargne et à l'investissement. » (Samans, Blanke *et coll.*, 2017, 18, traduction libre)

Les Fonds de travailleurs contribuent pour une part significative de l'accroissement du taux d'épargne, entre autres par leurs méthodes de recrutement d'actionnaires. Environ 40 % de leurs actionnaires y souscrivent par prélèvements directs sur le salaire, ce qui contribue à développer l'habitude l'épargne.⁸ Par ailleurs les Fonds rejoignent des individus moins habitués à avoir recours aux instruments financiers d'investissement. Ce moindre recours peut s'expliquer parce que, pour eux, l'épargne-retraite prend parfois uniquement la forme d'une participation au Régime des rentes du Québec, couplé du recours au programme social qu'est la Sécurité de la vieillesse. D'ailleurs, Bourque (2012) soutient que l'appui fiscal offert aux cotisants des Fonds est moins coûteux pour les gouvernements que d'autres leviers fiscaux visant à favoriser l'épargne, telle la déduction partielle pour les gains en capital (voir aussi Calderon, 2012).

Le maintien de bonnes conditions de retraite intéresse également les institutions internationales, étant non seulement un enjeu de croissance économique, mais également un facteur pouvant réduire ou accroître les inégalités, notamment entre générations, en plus d'être un facteur majeur de cohésion et de paix sociale. D'ailleurs, les caisses d'épargne

8. Un sondage réalisé en 2013 auprès des actionnaires du Fonds de solidarité révèle qu'un grand nombre d'entre eux reconnaissent que l'adhésion au Fonds a changé leur comportement d'épargne, les encourageant à diversifier leurs placements d'épargne-retraite. On peut y voir un effet direct de la formation économique dispensée par ce Fonds, formation qui améliore la littératie financière des cotisants.

pourraient accroître le bien-être grâce à leur stratégie d'investissement misant sur le long terme, permettant de lisser profits et pertes sur la durée (FMI, 2011).

À cette fin, l'OCDE (2014a) a mis au point une série d'indicateurs et d'outils de suivi des divers modes de financement des retraites, afin de mieux jauger le niveau de cotisations et de prestations nécessaire pour atteindre ces objectifs. L'institution suggère d'ailleurs que les États maintiennent des mesures d'incitation à l'épargne, voyant dans le relèvement du niveau de cette dernière une condition de succès d'une démarche de croissance inclusive (*ibid.*). En ce sens, les crédits d'impôt incitant les travailleurs québécois à épargner en investissant dans les Fonds de travailleurs sont une mesure d'incitation à l'épargne qui a démontré son efficacité.

Fait à noter, l'OCDE (2014b) a salué les initiatives des caisses d'épargne allemandes, les *Sparkassen*, dont le but n'est pas de générer un profit, mais bien le financement par l'épargne privée de *Landesbanken*. Ceux-ci offrent aux entrepreneurs des conseils et du financement de projet, c'est-à-dire du crédit à vocation immobilière, agricole et culturelle. L'OCDE (*ibid.*, 69) considère qu'elles auraient « contribué à une croissance solidaire » – notamment en favorisant l'essor économique des régions relativement peu développées – et que la concentration locale des activités semble avoir été bénéfique. Ironiquement, ce constat contraste avec les jugements critiques déjà portés par cette même organisation quant à la pertinence des Fonds de travailleurs au Canada (OCDE, 2012b). Les similitudes de mission et de modes d'intervention entre ces deux institutions semblent pourtant évidentes.

Il est reconnu que les Fonds de travailleurs ont largement contribué à stimuler l'épargne et l'habitude de l'épargne au Québec. Une grande partie des actionnaires de ces Fonds reconnaissent eux-mêmes que leur participation constitue leur seul véhicule d'épargne-retraite (Deloitte, 2013). Nombre d'analyses déplorent le fait que le taux d'épargne québécois est particulièrement faible, étant trois fois plus bas que la moyenne de l'OCDE (*ibid.*). Or, sans le recrutement d'épargnants effectués par les Fonds de travailleurs, la faiblesse du taux d'épargne serait probablement plus marquée encore.

4.3 Accès au crédit

Si l'un des objectifs est d'initier les classes moyennes et moins nanties à l'utilisation d'outils financiers et à accroître leur taux d'épargne, les moyens à utiliser ne font pas consensus, en particulier s'il faut réguler ou déréguler les secteurs bancaire et financier. Par exemple, un rapport commun Banque mondiale-OCDE (Mello et Dutz, 2012) soutient que « la finance permet une réduction des inégalités » et que « la dérégulation réduit les inégalités de revenu ». Toutefois, la position de l'OCDE est plus nuancée, proposant également la séparation des banques traditionnelles et celles d'investissement (Blundell-Wignall, Atkinson et

Roulet, 2014), ainsi qu'une protection accrue des consommateurs, prenant acte des leçons de la crise financière de 2007-2008 (OCDE, 2010).

Pour la Banque mondiale (2016b), il faut non seulement améliorer l'accès au crédit, mais également diversifier le système financier au niveau national. À cette fin, les Fonds de travailleurs permettent précisément d'améliorer l'accès au financement pour les entreprises et d'accroître l'offre de crédit pour des projets ayant des vocations spécifiques et des impacts sociaux et structurels, tel un objectif de maintien d'emploi. Ces clientèles se distinguent des clients usuels (et moins risquées) des banques et autres investisseurs institutionnels.

Dans tous les cas, pour assurer une croissance économique vigoureuse et inclusive, les petites et moyennes entreprises (PME) doivent avoir accès au financement que leurs stratégies de développement requièrent (Lagarde, 2015). À ce titre, Deloitte (2013) établit que la plus grande part des investissements des Fonds de travailleurs a lieu dans les secteurs traditionnels voués au développement économique et à la création d'emploi. Dans l'ensemble, ils ne sont donc pas vraiment des pourvoyeurs de capital de risque, mais bien des pourvoyeurs de capital de développement (Lévesque, 2000).

Les trois quarts du financement offert par les Fonds sont des investissements directs. Ils entretiennent donc une relation de proximité avec les projets qu'ils soutiennent. Quant aux projets plus risqués et/ou dans des domaines au potentiel élevé d'innovation, ils sont surtout financés indirectement, via des fonds spécialisés dans lesquels les Fonds de travailleurs investissent. Il n'est pas rare qu'ils s'associent entre eux et avec d'autres partenaires spécialisés en gestion de capital de risque pour mieux répartir les risques et unir leurs expertises complémentaires.

Comme les Fonds de travailleurs sont des Fonds pérennes, ils peuvent fournir un capital « patient », assurant un flux contracyclique de capitaux dans l'économie du Québec. Bon an mal an, ce sont des centaines de millions de dollars que les Fonds sont tenus d'investir dans le développement économique. Ce sont surtout les PME qui en bénéficient puisque 82 % des transactions sont inférieures à 2 millions \$ (Deloitte, 2013), transactions généralement difficiles à mener dans les régions où le manque de capital pour les projets émergents est particulièrement important.

Le rôle qu'occupent les Fonds de travailleurs dans les marchés de crédit est critiqué et leur soutien fiscal est parfois remis en cause (MacIntosh, 2012). Ces discussions souffrent toutefois de lacunes méthodologiques importantes (Côté, 2013 ; Duruflé, 2013). Par exemple, l'effet d'éviction que produiraient les Fonds de travailleurs dans le marché du capital de risque repose sur une compréhension restrictive et inexacte de leur mission et de leur fonctionnement. De plus, les critiques de leurs rendements réels (une fois pris en compte les avantages fiscaux) reposent sur de mauvaises catégorisations de leurs investissements, ainsi que de trop courtes périodes d'observation pour être valides et statistiquement significatives.

4.4 Politiques industrielles

Partageant l'intérêt récemment renouvelé pour les politiques industrielles (Bourque, 2011), l'OCDE (2013) dresse malgré tout un bilan sévère de leurs résultats, soulignant leurs multiples problèmes des dernières décennies, en particulier « la distribution ininterrompue de subventions non sélectives, le court-termisme, l'absence de suivi et d'évaluation, les mesures entravant la concurrence et la hiérarchisation des priorités dans le secret des cabinets [ministériels]. » L'institution plaide pour un renouveau des façons de faire, proposant un modèle plus « souple » et concerté entre tous les acteurs concernés, deux caractéristiques fortes des Fonds de travailleurs.

Nés dans le contexte d'une crise économique majeure ayant provoqué une désindustrialisation de pans entiers du secteur manufacturier québécois, nous pourrions arguer que les Fonds de travailleurs furent en quelque sorte un précurseur en ces matières. Aujourd'hui présents dans plus de 3000 entreprises, leurs performances en termes de création et de consolidation d'emploi auraient largement contribué à endiguer ce déclin, tout en favorisant le maintien et la compétitivité des entreprises de plusieurs filières industrielles majeures (Laliberté, 1998). Tenus par leurs lois constitutives d'investir au moins 60 % de leurs avoirs dans l'économie québécoise⁹, ces investissements contribuent à sa performance économique, en plus d'assurer, quelle que soit la conjoncture, une disponibilité de capital d'investissement (Deloitte 2013).

4.5 Marché du travail

Le taux de chômage des pays développés est considéré comme étant trop élevé (OIT, 2016), en particulier pour les jeunes et les femmes (Samans, Blanke *et coll.*, 2015, 2017). À l'exception de l'OIT, les institutions internationales estiment que ce problème résulte de marchés du travail trop rigides. Pour y remédier, trois voies sont proposées : des travailleurs mieux formés, des travailleurs précaires mieux protégés, ainsi qu'une réglementation des marchés qui serait plus flexible (Obstfeld, 2016). Le but est de réduire les « barrières à l'emploi » en supprimant les restrictions à la mobilité (Zhang, 2017), ou à tout le moins en atteignant un certain équilibre entre régulation et flexibilité (Kuddo, Robalino et Weber, 2015).

C'est d'abord par la formation (initiale et continue) qu'il serait possible de favoriser une meilleure transition entre les études et l'accès au marché du travail. À cette fin, l'Union européenne propose la création d'un cadre de compétence européen qui harmoniserait la qualité et la reconnaissance de la formation offerte sur l'ensemble de son territoire,

9. Ce pourcentage montera à 65 % en 2020.

favorisant ainsi la mobilité des travailleurs et offrant un meilleur appariement de l'offre et de la demande. La transition au sein du marché du travail devrait être « facilitée » avec des politiques d'aide active (Obstfeld, 2016), en finançant des programmes de recherche d'emploi et de formation (OCDE, 2014a), avec des incitatifs financiers suffisants (Commission européenne, 2007).

Quant à la protection des travailleurs plus vulnérables dans ces marchés flexibles, il semble convenu pour l'ensemble des institutions internationales qu'une sécurité accrue doit être offerte pour compenser les risques inhérents aux marchés dits flexibles. Par exemple, le FMI recommande l'adoption d'un crédit d'impôt pour les travailleurs à faible revenu, combiné à une forme d'assurance-salaire partielle largement accessible à l'ensemble des travailleurs (Obstfeld, 2016). Quant à elle, l'OCDE (2014a) suggère de réduire les indemnités pour chômeurs de longue durée, tout en adoptant des programmes de recherche d'emploi. Les exemples sont nombreux, mais adhèrent à peu près tous à la même philosophie.

En matière de croissance économique et d'emploi, les interventions des Fonds ont un impact sur une part significative de la main-d'œuvre québécoise : en 2015, 132 500 emplois directs et indirects étaient soutenus par les entreprises où le Fonds de solidarité FTQ était présent, ce qui représente près de 5 % de l'ensemble des emplois privés au Québec (KPMG, 2016). Ces emplois se répartissent dans tous les domaines productifs, même s'ils accordent un intérêt particulier pour le secteur manufacturier. De plus, la présence des Fonds dans toutes les régions du Québec tend à favoriser une amélioration des conditions salariales. Ainsi, les salaires versés par les entreprises dans lesquelles le Fonds de solidarité investit sont 18 % plus élevés que la moyenne québécoise pour la même région (*ibid.*). Le rapport annuel de Fondation établit pour sa part que ses investissements ont contribué à maintenir ou à créer un total de 32 103 emplois au cours de l'exercice financier s'étant terminé le 31 mai 2016. »

4.6 Redistribution et politiques fiscales

Pour assurer une répartition plus égalitaire des gains de la croissance économique, la réduction des écarts de revenus et d'opportunité doit être assurée non seulement par des marchés du travail plus inclusifs, mais également au moyen de services publics en éducation et en santé plus accessibles et de meilleure qualité (OCDE, 2015b). Ces meilleurs services publics seraient obtenus notamment en réformant leur gouvernance de façon à décentraliser les pouvoirs en faveur des communautés et à mettre l'utilisateur au cœur du système (de Mello et Dutz, 2012).

S'ajoute à ces transferts en nature une réforme – et un accroissement des budgets – des programmes sociaux, de façon à inciter davantage les parents à maintenir leurs enfants à l'école, à améliorer leurs résultats scolaires et à mieux aligner les cursus sur les besoins des

entreprises (Zhang, 2017, 27). Un accroissement de l'accessibilité à la protection sociale, ainsi qu'une augmentation du budget alloué à la lutte contre la pauvreté et l'exclusion sociale, est également mis de l'avant (Commission européenne, 2016).

À ces instruments réduisant les inégalités par le bas pourrait s'ajouter un recours accru à des politiques fiscales réduisant les inégalités par le haut (Obstfeld, 2016), ce qui n'est d'ailleurs pas incompatible avec une compétitivité élevée et une croissance économique forte (Ostry, Berg et Tsangarides, 2014 ; Samans, Blanke *et coll.*, 2017). Un système fiscal plus progressif permettrait non seulement de financer les programmes sociaux et les services publics, de rééquilibrer la répartition des gains de la croissance économique et de stimuler celle-ci, mais elle permet également de freiner la forte progression qu'ont vécu les plus hauts revenus (Zorn, chapitre 6, 2017). Dans cette veine, des organisations internationales comme l'OCDE recommandent de réviser le système fiscal, afin d'accroître la contribution des mieux nantis, notamment en éliminant les déductions fiscales les avantageant et en augmentant les taux marginaux d'imposition (OCDE, 2015, 48). Bourque (2011, 2012) a par exemple démontré qu'au Canada les privilèges fiscaux consentis pour les gains en capitaux coûtent beaucoup plus cher à l'État que le soutien au Fonds de travailleurs.

4.7 Caractéristiques complémentaires des Fonds d'investissement de travailleurs

Si des institutions comme le FMI (Lagarde, 2016) considèrent qu'une croissance inclusive ne peut être atteinte qu'en « sauvegard[ant] la libre concurrence et l'accès aux marchés », l'utilisation de Fonds d'investissement de travailleurs entrave moins ces deux objectifs que ne le font la plupart des autres instruments de politiques économiques. L'on peut même ajouter que de soutenir financièrement des PME peut leur fournir la marge de manœuvre nécessaire pour investir de nouveaux marchés, locaux ou internationaux.

Les caractéristiques des Fonds d'investissement de travailleurs découlent de choix réfléchis en fonction d'une compréhension particulière de l'économie. Elles peuvent se résumer ainsi :

- prioriser la réduction du taux de chômage, en favorisant le maintien ou la création de bons emplois, notamment en région, par exemple en appuyant certains secteurs économiques jugés stratégiques pour l'emploi et le développement, comme l'aérospatiale ;
- offrir du financement pour les PME à des conditions avantageuses, une offre de crédit qui n'est pas toujours disponible pour cette clientèle, en particulier en région ;
- occuper un créneau financier délaissé par les institutions bancaires privées, soit des projets économiquement plus risqués et valorisés pour leur impact social ;

- diversifier l'offre de produits financiers, dans un secteur bancaire marqué par la situation oligopolistique des sept grandes banques canadiennes, produit de la réglementation protectionniste du gouvernement fédéral ;
- favoriser l'épargne retraite des travailleurs des classes moyennes et moins nanties, grâce aux crédits d'impôt gouvernementaux.

En ce qui concerne le dernier point, Zorn (2015) a estimé que 90 % des contribuables qui ont réclamé ces crédits d'impôt ont un revenu total individuel inférieur à 100 000 \$ et qu'une majorité d'entre eux a un revenu de moins de 60 000 \$. De plus, ces véhicules financiers sont proportionnellement plus populaires que les REER « classiques » pour les réclamants, permettant de conclure que ce crédit d'impôt profite davantage à la classe moyenne que les autres outils d'épargne s'adressant aussi au grand public (REER, compte d'épargne libre d'impôt).

L'on pourrait aussi ajouter à ces objectifs économiques que les Fonds favorisent la concertation et la participation des citoyens et de la société civile, de par leur volet de recrutement populaire et la participation des Fonds aux diverses instances de concertation et d'intervention économique québécois. Or, l'on sait que le capital social d'une société est le socle sur lequel repose la cohésion sociale nécessaire à une démocratie libérale en santé (Paxton, 2002).

D'ailleurs, les Fonds permettent aux syndicats de dépasser la simple défense corporatiste de leurs seuls membres, en appuyant des secteurs entiers de l'économie. L'État favorise l'ensemble de ces objectifs et caractéristiques au moyen d'un crédit d'impôt, offrant une alternative moins intrusive et reposant davantage sur les décisions individuelles que l'intervention directe du gouvernement dans le fonctionnement du marché. Dans tous les cas, chacune de ces caractéristiques cadre bien avec un ou plusieurs instruments ou objectifs recommandés par les institutions internationales dans le cadre d'une stratégie de croissance inclusive.

CONCLUSION

Le concept de croissance inclusive est à la fois large, ambitieux et capable de rallier une majorité de citoyens, élus et experts. Pour que ce concept – et la stratégie qui le sous-tend – puisse répondre adéquatement aux différents défis qu’il cible, plusieurs instruments sont recommandés par les institutions internationales. Nous avons pu constater que les Fonds de travailleurs peuvent s’ajouter à l’arsenal de politiques disponible pour les décideurs, permettant de remplir plusieurs objectifs à la fois, de façon moins intrusive et plus en phase avec les principes de libre marché pragmatiquement encadrés. Il est surprenant que la littérature économique ait consacré si peu d’attention aux Fonds d’investissement de travailleurs. Nous espérons que notre modeste contribution incite les chercheurs et les décideurs à s’y intéresser davantage.

RÉFÉRENCES

- Alesina, Alberto, et Dani Rodrik. 1994. « Distributive politics and economic growth. » *Quarterly Journal of Economics*, vol. 109, n° 2, 465–490.
- Alesina, Alberto, et Roberto Perotti. 1994. « The Political Economy of Growth: A Critical Survey of the Recent Literature. » *The World Bank Review*, vol. 8, n° 3, 351–371.
- Agence France Presse. 2011. « Il faut agir «maintenant et avec audace» face à la crise, prévient le FMI. » *La Presse*, 9 septembre 2011. En ligne.
- Akerlof, George, Olivier Blanchard, David Romer et Joseph Stiglitz (dirs.). 2014. *What Have We Learned? Macroeconomic Policy after the Crisis*. Cambridge, MA : The MIT Press.
- Anand, Rahul, Mishra Saurabh et Shanaka Peiris. 2013. « Inclusive Growth Revisited: Measurement and Determinants. » *Poverty Reduction and Economic Management Network*, Banque mondiale, n° 122.
- Banque mondiale. 2008. *What are the Constraints to Inclusive Growth in Zambia?* Washington, DC : Banque mondiale.
- Banque mondiale. 2009. « What is Inclusive Growth? » Note de recherche. Washington, DC : Banque mondiale.
- Banque mondiale. 2012. *Inclusive Green Growth: The Pathway to sustainable Development*. Washington, DC : Banque mondiale.
- Banque mondiale. 2013. « Mettre fin à l'extrême pauvreté et promouvoir une prospérité partagée. » Site internet de la Banque mondiale. En ligne.
- Banque mondiale. 2016a. *Poverty and Shared Prosperity 2016: Taking on Inequality*. Washington, DC : Banque mondiale
- Banque mondiale, 2016b. *Risks and Returns: Managing Financial Trade-Offs for Inclusive Growth in Europe and Central Asia*. Washington, DC : Banque mondiale.

- Banque mondiale. 2017. « La croissance économique – Vue d’ensemble. » Site internet de la Banque mondiale. En Ligne.
- Blundell-Wignall, Adrian, Paul Atkinson et Caroline Roulet. 2014. « Bank Business models and the separation issue. » *OCDE Financial Market Trends*, vol. 2, n° 8, 69–91.
- Blyth, Mark. 2013. *Austerity. The history of a dangerous idea*. Oxford : Oxford University Press.
- Bourguignon, François. 2003. « The Growth Elasticity of Poverty Reduction. Explaining Heterogeneity across Countries and Time Periods, » dans Theo Eicher et Stephen Turnovsky (dirs.), *Inequality and Growth: Theory and Policy Implications*. Cambridge, MA : MIT Press, 1–25.
- Bourque, Gilles. 2011. « Le renouveau des politiques industrielles. De la restructuration industrielle à la reconversion écologique. » *Note d’intervention*, Institut de recherche en économie contemporaine, n° 9.
- Bourque, Gilles. 2012. « Fonds de travailleurs et avantages fiscaux. Une comparaison avantageuse. » *Note d’intervention*, Institut de recherche en économie contemporaine, n° 13.
- Calderon, Oscar. 2012. *Nouvelle méthodologie pour le calcul des retombées de Fondation*. Institut de recherche en économie contemporaine.
- Clerc, Denis et Jean-Paul Piriou. 2011. *Lexique de sciences économiques et sociales*. Paris : La Découverte.
- Commission européenne. 2007. *Vers des principes communs de flexicurité : des emplois plus nombreux et de meilleure qualité en combinant flexibilité et sécurité*. Luxembourg : Office des publications officielles des Communautés européennes.
- Commission européenne. 2010. *Europe 2020 : Une stratégie pour une croissance intelligente, durable et inclusive*. Luxembourg : Office de publication de l’Union européenne.

- Commission européenne. 2016. *Smarter, greener, more inclusive? Indicators to support the Europe 2020 strategy*. Luxembourg : Office de publication de l'Union européenne.
- Commission on Growth and Development. 2008. *The Growth Report: Strategies for Sustained Growth and Inclusive Development*. Washington, DC : Banque mondiale.
- Côté, Marcel. 2013. « The Performance of Labour-Sponsored Venture Capital Funds: Reviewing the Evidence. » Montréal : KPMG.
- Dabla-Norris, Era, Kalpana Kochhar *et coll.* 2015. « Causes and Consequences of Income Inequality: A Global Perspective. » *IMF Staff Discussion Notes*, vol. 15, n° 13.
- Deiningner, Klaus et Lyn Squire. 1998. « New ways of looking at old issues: inequality and growth. » *Journal of Development Economics*, vol. 57, n° 2, 259–287.
- Deloitte. 2013. Étude sur les fonds fiscalisés. Montréal : Deloitte.
- Dollar, David et Kraay Aart. 2002. « Growth Is Good for the Poor. » *Journal of Economic Growth*, vol. 7, n° 3, 195–225.
- Durufflé, Gilles. 2013. « Review of Main Criticisms Concerning VC Investment by Canadian LSVCCs. » En ligne.
- FMI, OCDE, ONU et Banque mondiale. 2000. *Un monde meilleur pour tous*. Washington, DC : Communication Development.
- FMI. 2011. « Germany: technical Note on Banking sector Structure. » *IMF Country Report*, vol. 2011, n° 370.
- FMI. 2015. *Tunisia. Staff Report for the 2015 article IV consultation sixth review under the sand-by arrangement, and request for rephasing*. Washington, DC : FMI.
- Fonds de solidarité FTQ. 2016. *Rapport annuel et de développement durable 2016*. Montréal : Fonds de solidarité FTQ.

- Fonds de solidarité FTQ. 2016 Rapport annuel de la Fondation de la formation économique.
- Fondation CSN. 2016. *Rapport annuel 2015-2016. Montréal : Fondation CSN.*
- Fondation CSN. 2016. *6^e rapport de développement durable 2014-2016.*
- Gouvernement du Canada. 2017. « Banque de l'infrastructure du Canada. » Site internet du gouvernement du Canada. En ligne.
- Hacker, Jacob et Paul Pierson. 2010. *Winner-Take-All Politics*. New York : Simon & Schuster.
- iMFdirect. 2016. « Infrastructure Done Right. » Blogue du FMI. En ligne.
- Kakwani, Nanak et Ernesto Pernia. 2000, « What Is Pro-Poor Growth? » *Asian Development Review*, vol. 18, n° 1, 1–16.
- Kireyev, Alexei et Jingyang Chen. 2017. « Inclusive Growth Framework. » *IMF Working Paper*, vol. 2017, n°127.
- Kuddo, Arvo, David Robalino et Michael Weber. 2015. *Balancing regulations to promote jobs: from employment contracts to unemployment benefits*. Washington, D.C. : Banque mondiale.
- Kumhof, Michael, Romain Rancière et Pablo Winan. 2015. « Inequality, Leverage, and Crises. » *American Economic Review*, vol. 105, n° 3, 1217–1245.
- KPMG. 2016. *Analyse de l'impact économique des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec*. Montréal : KPMG.
- Lagarde, Christine. 2015. « Impulser la croissance ensemble, aujourd'hui et demain. » Discours à l'*Atlantic Council*, Washington.
- Lagarde, Christine. 2016. « Gérer une transition inclusive pour l'économie mondiale. » Discours à l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale, Washington.

- Laliberté, Pierre. 1998. « The economic impact of labour-sponsored venture capital corporations: a case study from Quebec. » *International Labour Review*, vol. 137, n° 1, 47–60.
- Lamonde Pierre, Yvon Martineau et Don Allen. 1994. *Impact économique et fiscal des investissements du Fonds de solidarité des travailleurs du Québec (FTQ), 1984-1993*. Montréal : INRS-Urbanisation.
- Lascoumes, Pierre et Patrick Le Galès (dirs.). 2005. *Gouverner par les instruments*. Paris : Presses de Science Po.
- Levesque, Benoît. 2000. « Un cas exemplaire de nouvelle gouvernance. » Centre de recherche sur les innovations sociales dans l'économie sociale, les entreprises et les syndicats. Montréal : CRISES.
- Lipton, David. 2016. « A Two-Way Street. » *Finance and Development*, vol. 53, n° 4, 17–18.
- Loungani, Prakash. 2017a. « La croissance inclusive et le FMI. » Blogue du FMI. En Ligne.
- Loungani, Prakash. 2017b. « The Power of Two: Inclusive Growth and the IMF. » *Intereconomics*, vol. 52, n° 2, 92–99.
- MacIntosh, Jeffrey G. 2012. « Tantalus unbound: Government policy and innovation in Canada. » *SPP Research Paper*, Université de Calgary, vol. 5, n° 7.
- Mann, Catherine. 2016. « Favoriser la productivité et la croissance inclusive : un double défi. » L'Annuel de l'OCDE. En ligne.
- de Mello, Luiz et Mark Dutz. 2012. *Promoting Inclusive Growth: Challenges and Policies*. Paris : OCDE.
- Obstfeld, Maurice. 2016. « Get on Track with Trade. » *Finance and Development*, vol. 53, n° 4, 12–17.

- OCDE. 2010. *Policy Framework for Effective and Efficient Financial Regulation*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2011. *Divided We Stand: Why Inequality Keeps Rising*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2012a. *New Approaches to Economic Challenges. A Framework Paper*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2012b. *Economic surveys: Canada 2012*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2013. « La politique industrielle remise au goût du jour. » *L'Observateur de l'OCDE*, n° 296. En ligne.
- OCDE. 2014a. *Rapport sur le cadre de l'OCDE pour une croissance inclusive*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2014b. *Étude économique de l'OCDE : Allemagne en 2014*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2015a. *In It Together: Why Less Inequality Benefits All*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2015b. *All on Board : Making Inclusive Growth Happen*. Paris : OCDE.
- OCDE. 2017a. « Définition de investissements d'infrastructure. » Site internet de l'OCDE. En ligne.
- OCDE. 2017b. « Inclusive Growth. » Site internet de l'OCDE. En ligne.
- ONU. 2011. *Pacte pour une croissance inclusive et pour la prospérité*. New York : ONU.
- OIT. 2016. *Emploi et questions sociales dans le monde – Tendances pour les jeunes 2016*. Genève : Bureau international du travail.
- Ostry, Jonathan, Andrew Berg et Charalambos Tsangarides. 2014. « Redistribution, Inequality, and Growth. » *IMF Staff Discussion Notes*, vol. 14, n° 2.

- Palley, Thomas. 2012. *From Financial Crisis to Stagnation*. New York : Cambridge University Press.
- Paxton, Pamela. 2002. « Social Capital and Democracy: An Interdependent Relationship. » *American Sociological Review*, vol. 67, n° 2, 254–277.
- Ravallion, Martin. 2001. « Growth, Inequality and Poverty: Looking Beyond Averages. » *World Development*, vol. 29, n° 11, 1803–1815.
- Samans, Richard, Jennifer Blanke *et coll.* 2015. *The Inclusive Growth and Development Report 2015*. Genève : Forum Économique Mondial.
- Samans, Richard, Jennifer Blanke *et coll.* 2017. *The Inclusive Growth and Development Report 2017*. Genève : Forum Économique Mondial.
- Shepardson, David. 2017. « Trump to unveil \$1 trillion infrastructure plan in 2017: Official. » Reuters. En Ligne.
- Stiglitz, Joseph. 2012. *The Price of Inequality*. Londres : W. W. Norton & Company.
- White, Howard et Edward Anderson. 2001. « Growth vs. Redistribution: Does the Pattern of Growth Matter? » *Development Policy Review*, vol. 19, n° 3, 167–289.
- Zhang, Tao. 2017. « Vers la croissance inclusive. » *Finance et développement*, vol. 54, n° 1, 26–27.
- Zhang, Tao et Vladimir Klyuev. 2017. « La voie vers une croissance forte dans les pays à faible revenu. » Blogue du FMI. En ligne.
- Zorn, Nicolas. 2015. « Crédit d’impôt relatif aux fonds de travailleurs : qui en profite? » *Note d’intervention*, Institut de recherche en économie contemporaine, n° 40.
- Zorn, Nicolas. 2017. *Le 1 % le plus riche. L’exception québécoise*. Montréal : Les Presses de l’Université de Montréal.