

Entretien avec M. Jacques Clément,

Date : 24 septembre 2003

Lieu : Montréal

Intervieweur : Paul Brochu

Afin de faciliter la lecture du verbatim de cette entrevue, des sous-titres ont été ajoutés au texte. Ils permettent de repérer les différents sujets abordés au cours des entretiens, mais aussi d'établir une certaine chronologie des événements.

- La formation
- Les antécédents familiaux
- À la Banque du Canada

La formation

PB : Si vous voulez, on peut suivre l'ordre chronologique, en partant de vos origines familiales.

JC : Je suis né à Québec en 1936. En ce qui a trait à mes études, j'ai fait mes études classiques au Collège Jean-de-Brébeuf à Montréal de '51 à '55. Après ça je suis allé à l'Académie de Québec prendre des cours de CGA en '56 / '57. Et là je me suis amené à l'Université Laval, à la Faculté de Commerce, de '57 à '61. J'y ai obtenu un baccalauréat et une maîtrise en sciences administratives.

PB : Lors de votre séjour à Brébeuf, est-ce que vous étiez pensionnaire?

JC : Oui. Les trois frères Clément ont passé là-bas. Je suis le seul en fait qui se soit dirigé du côté financier. Un de mes frères a longtemps travaillé à la Société d'habitation du Québec. Et c'est tout. À l'Université Laval, en Faculté de Commerce, j'étais aussi secrétaire-trésorier de la Faculté. Et j'ai aussi fondé un club de placements, ce qui a accru mon intérêt pour le domaine financier. Après ma maîtrise, je devais me diriger chez *Merrill, Lynch* aux États-Unis. J'espérais étudier à Harvard. Mais malheureusement, je n'avais pas les notes exigées pour y être admis. Et c'est la Banque du Canada qui m'a convaincu de me joindre à eux. Le secrétaire de la Banque était venu interviewer des finissants à Québec, puis il m'a dit : « Monsieur Clément, vous allez laisser beaucoup d'argent sur la table; par contre vous allez être au centre de l'activité économique et financière du pays. » À ce moment-là, ça payait beaucoup plus de travailler chez un courtier américain qu'à la Banque du Canada.

PB : Et c'était une pratique courante de la part des employeurs d'aller à l'Université pour recruter ?

JC : Oui. Moi-même j'ai fait beaucoup de recrutement pendant toutes ces années à Montréal; j'allais recruter dans toutes les universités du Québec, à McGill, Concordia, Sherbrooke, Laval, HEC.

PB : Peut-être quelques mots sur votre père et Monsieur Guimont. Comment votre père en est-il arrivé à fonder sa propre maison et à Québec ?

Les antécédents familiaux

JC : Mon père, Henri Clément¹, était président d'une maison de courtage très connue à Québec, *Clément, Guimont Inc.* Avant de fonder sa maison, il avait travaillé pour *W.C. Pitfield & Company* à Québec et peut-être également pour une autre maison anglophone à Québec toujours. Par la suite, il a fondé sa maison. *Clément Guimond Inc.* c'était "la" maison de courtage en obligations à Québec. Et à ce moment-là, *J.T. Gendron Inc.* était "la maison" du côté des actions. Et c'est évident qu'en famille, nous discussions beaucoup de la Bourse, ou de l'évolution de l'économie. Alors définitivement ça m'a marqué. Puis mon père a aussi été professeur à l'Université Laval, à la Faculté de Commerce où j'ai fait mes études. Et à Québec, il y avait à l'époque un milieu financier. En plus de *Clément, Guimont* il y avait plusieurs maisons, dont certaines étaient des succursales de maisons montréalaises. Mais il y avait quand même plusieurs raisons sociales qui étaient des boîtes uniquement de la ville de Québec.

PB : Oui. Et celle de votre père elle était indépendante?

JC : Oui. Elle était tout à fait indépendante. *Clément, Guimont* était spécialisée dans la finance corporative et aussi dans le financement des hôpitaux. Ils ont contribué à financer des entreprises comme Forano, Volcano, United Auto Parts ou la Société Générale de Financement. Ils ont été associés au financement du Mont-

¹ Avant de fonder sa maison en 1938 avec Paul-Henri Guimont, Henri Clément avait travaillé chez *René T. Leclerc*, puis à Québec, chez *W.C. Pitfield* et *Crédit Anglo-Français*. Voir *Les Journalistes associés (1950). Les Biographies Françaises d'Amérique*. Montréal : Journalistes Associés, p. 147.

Tremblant pendant nombre d'années, jusqu'à ce que monsieur Charron et monsieur Beauchemin achètent la station. Puis mon père en fait, a essayé avec le concours d'industriels italiens, d'établir le premier complexe sidérurgique au Québec. Finalement, cela n'a pas fonctionné. *Clément, Guimont* était une maison de courtage en obligations. Pour le côté des actions, ils transigeaient avec une maison qui s'appelait *J.T. Gendron Inc.*

À la Banque du Canada

PB : Et l'idée de vous retrouver à la Banque du Canada ce n'était pas dans vos projets comme tels au départ. Est-ce que c'était quelque chose à laquelle vous aviez pensé?

JC : Disons que c'était une des options. Je suis rentré tout de suite après la fin de mes études en juin '61 et j'ai passé un an à Ottawa. En juin 1962, j'arrivais à Montréal. Je me le rappelle facilement puisque mon arrivée a coïncidé avec la dévaluation du dollar canadien à 92.5 cents par rapport au dollar américains ! À Montréal, à l'époque, la Banque ne disposait que d'un représentant qui n'était pas bilingue. Les dirigeants de la Banque se sont probablement dit que j'étais un type de marchés financiers et un candidat idéal pour le poste de représentant à Montréal. Pour moi, ça a été une très bonne décision. J'ai fait toute ma carrière à Montréal. Sur 35 ans, 34 à Montréal et une à Ottawa.

PB : Quand vous revenez à Montréal, vous êtes en terrain de connaissance; c'est des gens que vous aviez déjà côtoyés?

JC : En fait, non. À mon arrivée à Montréal, je connaissais certaines personnes, mais pas énormément. Et j'avais reçu un paquet de tâches. J'avais un patron qui était très ouvert à me donner toutes les responsabilités. Plus j'en prenais, plus ça faisait son affaire. Parce que lui, il avait ses contacts et ses amis; comme homme et comme directeur, il était bien différent de moi.

PB : Vous faisiez une bonne équipe?

JC : Je pense qu'on faisait une bonne équipe, oui. Je le complétais bien en fait. Ça n'a pas été facile par contre. C'était l'arrivée d'un Canadien français dans un milieu anglophone. Quand je suis arrivé à Montréal, le milieu financier était très anglophone. Il y avait tout de même une présence canadienne-française assez importante. Côté courtiers, je pense à *L. G. Beaubien*, à *Crédit Interprovincial*, qui plus tard sont devenus *Lévesque Beaubien*. Et il y avait la *Société de Placements* et *René T. Leclerc*, ainsi que *Geoffrion, Robert & Gélinas*. Puis plusieurs petites boîtes comme *Cliche et Associés* ou *Tassé & Associés*, devenue par la suite une boîte de taille moyenne. Côté institutionnel, il y avait quand même plusieurs banques: la Banque Provinciale, la Banque Canadienne Nationale, puis la Banque d'Épargne qui est devenue plus tard une banque beaucoup plus importante. Et il y avait aussi plusieurs compagnies de fiducie et sociétés d'assurances.

PB : Et vos fonctions particulières, vos responsabilités, quelles étaient-elles?

JC : Elles ont grandi tout au long mon cheminement à la Banque du Canada. Entré en '61, cinq ans plus tard, j'étais nommé préposé aux valeurs, en conformité avec le nom du département à ce moment-là. L'appellation a été modifiée plus tard et c'est devenu le département des marchés de capitaux. Deux ans plus tard, en '68, j'ai été nommé sous-chef du département, ici à Montréal. En '72, j'ai été nommé chef adjoint. Un an après, en '73, je suis devenu chef du département. Puis neuf ans plus tard, en '82, conseiller associé au Gouverneur. En fait, ma carrière a très bien progressé à la Banque du Canada. Par exemple en 1967, ils m'ont invité à représenter le Canada à la Banque d'Angleterre avec des délégués de tous les pays du Commonwealth. Tous les deux ans en fait, la Banque d'Angleterre organisait de telles sessions. Ça a été une des très belles expériences de ma vie. Pour vous décrire brièvement mon travail, disons que

lorsque j'ai été nommé conseiller associé en 82. Mes principales responsabilités concernaient la représentation du département des marchés de capitaux au Québec, de même qu'auprès des intervenants financiers, tant sur le marché domestique qu'international. La supervision des opérations d'*open market* ainsi que les activités de surveillance et d'analyse des marchés financiers et des besoins de financement du gouvernement.

PB : Concrètement ça voulait dire que vous étiez un des contacts privilégiés entre la Banque et le milieu financier?

JC : Oui, définitivement. Au Québec, j'ai été le lien entre la Banque du Canada et tous les milieux financiers, que ce soit banques, courtiers, institutions financières, associations par exemple avec la bourse, la Commission de valeurs mobilières, l'Association des courtiers en valeurs mobilières, les paliers de gouvernements, incluant Hydro-Québec et ainsi de suite.

PB : Je pense que vous avez bien résumé les grandes lignes de votre itinéraire. Qu'elle était votre vision des grandes transformations ou des transformations générales que vous avez pu percevoir dans votre contact avec le marché des valeurs mobilières?

JC : Je pense qu'on ne peut pas oublier le nombre incroyable de fusions et d'acquisitions qui ont eu lieu. Je pense que la *Financière Banque Nationale* a déjà mentionné le chiffre de 35 acquisitions réalisées par *Lévesque Beaubien*. Ça a été celui qui a été le plus actif. Une des raisons importantes de la disparition de plusieurs firmes, c'est l'arrêt du paiement de commissions sur les nouvelles émissions par la Banque du Canada. Les courtiers qui étaient uniquement dans le municipal, qui ne s'étaient pas spécialisés dans le côté corporatif et qui ne transigeaient pas activement les titres du Canada (c'est-à-dire appeler des marchés et transiger avec les institutions) sont disparus avec le temps. Ils avaient le côté courtage actions, mais ce n'était pas suffisant. Donc, je pense que ce qui

est à noter, c'est l'arrivée des maisons anglophones très fortes au Québec et des maisons américaines qui sont venues s'établir ici et qui, au niveau institutionnel, ont été de grands joueurs. Tout cela s'est produit dans les années '80.

PB : Pourquoi cette politique d'arrêt des commissions?

JC : Parce que la Banque du Canada s'est aperçue que les Américains ne payaient pas de commissions sur les titres émis par le Trésor. Par contre, sur le financement des agences américaines, il y avait paiement de commissions. Pour les firmes américaines, c'était une façon d'obtenir une compensation. Alors pour le financement des sociétés de la Couronne, Ottawa a lui aussi payé des commissions. Sur les titres gouvernementaux, le retrait des commissions a été fait graduellement.

PB : On nous a très peu parlé de l'arrivée des maisons américaines dans les années '80. Mais un phénomène qu'on nous a beaucoup décrit, c'est l'acquisition des maisons de courtage par les institutions financières.

JC : Par les banques. Oui. Définitivement ça a été le grand phénomène. Toutes les banques au Canada ont acquis leur maison de courtage. Et même la Banque Laurentienne a acquis *Tassé et Associés*. Mais, il y a eu aussi l'arrivée de maisons new-yorkaises, incluses dans le réseau de distribution de la Banque du Canada. Établies d'abord à Toronto, elles ont par la suite ouvert à Montréal et ont eu une très forte croissance au niveau institutionnel.

PB : En ce qui touche votre rôle de collecte d'information, c'était des informations qu'on vous dévoilait assez facilement?

JC : Disons donc que j'ai obtenu des informations incroyables, ce qui était gardé secret, mais aussi il me fallait quand même les aider ce monde-là. Alors mon rôle

c'était de leur expliquer l'évolution de la politique monétaire et fiscale du gouvernement.

PB : Dans ce sens-là, c'est un échange que vous faisiez?

JC : C'était un échange, mais c'était moi qui étais le grand gagnant parce qu'il y avait des questions auxquelles je ne pouvais pas répondre, définitivement pas. Mais j'en arrivais quand même à leur donner un consensus au niveau des attentes, comment évoluait l'économie canadienne et où la Banque mettait l'emphase dans cette évolution-là. Et, parce que dans les opérations d'*open market*, il y avait certaines fois où on ne désirait pas nécessairement intervenir, alors on était capable de leur passer le message, sans être obligé d'intervenir. Et ils essayaient de nous lire; c'était l'époque où il n'y avait pas de transparence, ce n'était pas aussi ouvert que nous le sommes maintenant. La Banque du Canada aujourd'hui est très transparente, c'est très facile de lire la politique monétaire même s'il y a encore un certain degré d'incertitude.

PB : Mais pourquoi à l'époque, c'était moins transparent?

JC : Ça a été l'époque du secret financier, puis la compétition était très sévère. C'est l'évolution du temps qui a fait que les intervenants sont devenus beaucoup plus transparents. Et l'emphase a beaucoup changé. Aujourd'hui, l'emphase porte beaucoup plus du côté de la lecture de l'économie.

PB : Il y a eu une forme de consolidation, diriez-vous, des politiques générales de la Banque du Canada qui expliquerait cette transparence ? Au sens où les grandes politiques monétaires sont de plus en plus stables et connues.

JC : Oui. Tout d'abord il y a une série de dates fixées pour l'annonce des taux d'intérêts, ce qui est nouveau depuis deux, trois ans. En plus, tous les six mois il y a un document officiel sur la politique monétaire et tous les trois mois il y a une

mise à jour. Et il y a beaucoup plus de discours de la part du gouverneur et de ses sous-gouverneurs. Non seulement au Canada, mais aussi au niveau international. Donc il y a définitivement moins de mystère. Maintenant les marchés financiers sont beaucoup plus reflétés de Toronto et en plus toutes les opérations d'*open market* de la Banque du Canada sont maintenant concentrées à Ottawa. Parce que la Banque n'intervient plus de la même façon. Elle n'intervient plus dans les obligations, elle n'intervient plus dans les bons du Trésor. Le système monétaire opère d'une façon bien différente. Les banques n'ont plus à maintenir de réserves secondaires; leurs réserves primaires sont conservées uniquement pour des fins de compensation. Et elles maintiennent suffisamment de balances en surplus pour éviter de demander les avances à la Banque du Canada. Or, les opérations d'intervention se font surtout sur ce qu'on appelle le taux *overnight*.

PB : Donc si aujourd'hui vous aviez à œuvrer dans ce domaine-là, vous ne rempliriez pas du tout les mêmes fonctions ?

JC : Ça avait déjà commencé à évoluer avant que je parte. Ce n'est pas arrivé du jour au lendemain. C'est que la banque s'est aperçue que l'évolution des réseaux de communication, je pense à Bloomberg ou à Telerate entre autres, modifiait complètement la donne. Ils se sont aperçus qu'énormément d'informations financières sont aujourd'hui disponibles à la minute même, sur tous les marchés mondiaux. Donc le temps passé à la collecte de cette information n'est plus nécessaire. L'autre facteur primordial c'est que depuis plusieurs années, les opérations du gouvernement fédéral dégagent un surplus. Il peut donc rembourser une partie de sa dette. Il ne fait que renouveler une partie des échéances et ainsi il réduit sa dette. Les besoins d'informations spécifiques ne sont donc pas aussi grands qu'ils étaient. Au niveau régional l'accent est mis beaucoup plus sur l'évolution économique de la région et sur les développements de nouveaux instruments financiers. Je pense à l'activité de la Bourse de Montréal dans le marché des contrats à terme par exemple; la Banque suit ce

type d'activité de très près. Être près aussi du gouvernement du Québec pour avoir son point de vue; Québec dispose d'un important groupe de recherche économique, où il y a même des anciens de la Banque du Canada. Et je pense que c'est une évolution qui est tout à fait normale.

PB : Comme si les mécanismes technologiques avaient peut-être pris le pas sur les contacts personnels. Mais, ça ne remplace quand même pas un contact ?

JC : Non, et ce qui a bien évolué en fait, c'est que la Banque du Canada a déplacé ses prises de contact. Pour continuer à cultiver ses contacts avec Wall Street, l'an dernier elle a nommé un représentant à New York. Ça, c'est une première. Le ministère des Finances y est aussi représenté.