

## Un effort collectif québécois : la création, au début du XX<sup>e</sup> siècle, d'un marché privé et institutionnalisé de capitaux

Robert C. H. Sweeny

Volume 49, numéro 1, été 1995

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/305399ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/305399ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Institut d'histoire de l'Amérique française

ISSN

0035-2357 (imprimé)

1492-1383 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Sweeny, R. C. H. (1995). Un effort collectif québécois : la création, au début du XX<sup>e</sup> siècle, d'un marché privé et institutionnalisé de capitaux. *Revue d'histoire de l'Amérique française*, 49(1), 35–72. <https://doi.org/10.7202/305399ar>

Résumé de l'article

L'article propose une analyse empirique de la composition sociale de l'actionnariat des établissements financiers québécois et il soulève des réflexions d'ordre historiographique et épistémologique. L'analyse met en lumière l'importance des rapports sociaux pour bien comprendre la question nationale. Au début du siècle, les institutions financières intermédiaires à capital-action au Québec contrastent fortement avec celles du Canada anglais. En effet, parmi leurs objectifs, elles ont des motivations nationalistes qui jouissent d'un appui significatif parmi la petite et moyenne bourgeoisie francophone. Fruit d'un contexte historique particulier et de rapports sociaux bien précis, la création du marché de capitaux est donc un indice important de la spécificité de la voie québécoise en matière de développement capitaliste.

# UN EFFORT COLLECTIF QUÉBÉCOIS: LA CRÉATION, AU DÉBUT DU XX<sup>e</sup> SIÈCLE, D'UN MARCHÉ PRIVÉ ET INSTITUTIONNALISÉ DE CAPITAUX<sup>1</sup>

ROBERT C. H. SWEENY

*Département d'histoire*

*Memorial University of Newfoundland*

## RÉSUMÉ

L'article propose une analyse empirique de la composition sociale de l'actionnariat des établissements financiers québécois et il soulève des réflexions d'ordre historiographique et épistémologique. L'analyse met en lumière l'importance des rapports sociaux pour bien comprendre la question nationale. Au début du siècle, les institutions financières intermédiaires à capital-action au Québec contrastent fortement avec celles du Canada anglais. En effet, parmi leurs objectifs, elles ont des motivations nationalistes qui jouissent d'un appui significatif parmi la petite et moyenne bourgeoisie francophone. Fruit d'un contexte historique particulier et de rapports sociaux bien précis, la création du marché de capitaux est donc un indice important de la spécificité de la voie québécoise en matière de développement capitaliste.

## ABSTRACT

*Starting with an empirical analysis of shareholders in Québec's capital market, which raises historiographical and epistemological issues, this article highlights the significance of the internal social relations in understanding the national question. By the early decades of this century, the capital market in Québec contrasted sharply with that in English Canada. Although both relied on joint-stock companies, in Québec this emerging market was an integral part of a nationalist strategy, which enjoyed significant support among petty and middle-ranking bourgeois. Historically rooted and socially based, the creation of a separate capital market in Québec was thus a significant indicator of the distinct path to capitalism taken in Québec.*

---

1. Mes premières recherches sur cette question ont été faites dans le cadre d'un séminaire de maîtrise dirigé par Paul-André Linteau, à l'Université du Québec à Montréal, en 1976. Depuis ce temps, ma réflexion a profité des discussions que j'ai eues avec plusieurs collègues; j'aimerais toutefois souligner l'apport de Richard Rice qui, à deux reprises, m'a permis de corriger des erreurs conceptuelles importantes. Au moment de la rédaction du présent article, les conseils critiques d'Élizabeth-Anne Malischewski, de Gilles Lauzon et de Jane Greenlaw ont grandement amélioré la présentation et surtout la conceptualisation du texte. Mes remerciements à la rédaction de la revue pour ses remarques critiques et à Hélène Paré qui s'est chargée de la révision linguistique de ce texte.

La question nationale occupe, à bon droit, une place importante dans l'historiographie québécoise. Cependant, la réflexion et les débats autour de cette question se limitent trop souvent à ses dimensions politique et culturelle, un peu comme si la cohérence socio-économique ne constituait pas une caractéristique tout aussi importante. Certes, depuis les travaux pionniers de Stanley Ryerson, les sciences humaines ont mis au point une analyse poussée des inégalités socio-économiques qui marquent l'histoire des rapports entre la nation québécoise et le reste du Canada; mais notre compréhension de l'évolution interne de la structure socio-économique nationale demeure assez rudimentaire. Sans prétendre combler cette lacune, le présent article vise à mettre en lumière l'importance des rapports sociaux internes dans l'analyse de la question nationale.

La structure de l'article s'écarte des conventions de la discipline historique. Elle témoigne de ma démarche de chercheur et renoue avec une expérience épistémologique et méthodologique amorcée sous la direction de Richard Rice, dans le cadre du Montreal Business History Project, au cours des années 1980. Après une brève mise en scène des principaux types d'intermédiaires financiers, la partie narrative et empirique de l'article s'ouvre sur un paradoxe historique. Afin de mieux comprendre et, je l'espère, d'expliquer ce paradoxe, j'examine en détail un moment important de l'évolution de l'économie québécoise: l'époque où, au début du XX<sup>e</sup> siècle, la petite et la moyenne bourgeoisie québécoise choisit de mettre en place un réseau d'intermédiaires financiers privés à capital-action. Je crois discerner derrière ce choix une stratégie d'économie politique nationaliste. La deuxième partie de l'article a pour objet de situer cette stratégie. Elle commence par un tour d'horizon de l'historiographie. Les travaux majeurs, malheureusement, présentent des faiblesses d'ordre épistémologique, qui appellent une réflexion d'ordre méthodologique, laquelle aboutit à un constat surprenant: au Québec, le marché des capitaux avait des assises sociales plus étendues que ce n'était le cas au Canada anglais. Ce constat soulève à son tour une question complexe: quelle structure socio-économique aurait pu produire une telle situation? En guise de conclusion, je propose une série de facteurs caractéristiques du capitalisme québécois qui auraient pu être à l'origine d'une telle évolution.

### *AVANT-PROPOS*

Le système financier canadien est relativement complexe et, pour la plupart des gens, il s'agit d'un monde à part. Avant d'entrer dans le vif du sujet, il importe donc d'esquisser dans leurs grandes lignes la nature et la fonction de chaque type d'établissement financier. Mais

il convient, d'abord, de clarifier ce que j'entends par l'expression «marché de capitaux». Les marchés institutionnalisés de capitaux sont d'origine assez récente. Impliquant plusieurs types de sociétés anonymes, un marché de capitaux mobilise l'épargne des diverses couches sociales afin de la mettre à la disposition des couches dominantes. Dans un premier temps, ces marchés institutionnalisés servent de complément aux marchés privés, beaucoup plus anciens et localisés. Progressivement, cependant, ces nouveaux marchés se substituent aux marchés locaux et souvent personnels, sans les faire disparaître tout à fait.

Au Canada, jusqu'aux réformes des années 1980, les quatre principaux types d'intermédiaires du système financier étaient les banques à charte, les compagnies d'assurances, les fiducies et les maisons de courtage. Ces intermédiaires entretenaient différents rapports avec l'État: les banques à charte étaient de juridiction fédérale, les maisons de courtage, de juridiction provinciale, alors que les compagnies d'assurances et les fiducies pouvaient être de juridiction fédérale ou provinciale, suivant leur acte d'incorporation. Donc, sur les plans constitutionnel et juridique, rien ne faisait obstacle à l'existence de plusieurs marchés de capitaux différents au pays. Or, malgré les disparités régionales très marquées et la présence de certaines compagnies d'envergure régionale, il n'y a qu'un seul véritable marché pancanadien. Toutefois, il existe au Canada un second réseau d'établissements financiers suffisamment complet et distinct du premier pour mériter, lui aussi, le nom de «marché de capitaux» et ce réseau se situe au Québec. Le présent article examine les origines sociales de ce volet fondamental de l'économie politique québécoise.

La création d'un marché privé et institutionnalisés de capitaux au Québec fait partie d'une histoire socio-économique plus large. Tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle, les banques jouèrent un rôle important dans le financement du commerce régional, inter-régional et international, mais à la fin du siècle, elles se transformèrent de fond en comble. Jusqu'alors sous le contrôle d'intérêts mercantiles et finançant ses opérations principalement avec des fonds venant de ses actionnaires, elles devinrent plus étroitement liées au financement de l'activité industrielle. Cette réorientation exige des fonds substantiels. Ainsi apparurent des réseaux de succursales étendus, ayant pour but de recueillir les dépôts des petits et moyens épargnants. Évidemment, un tel développement suppose l'existence d'un grand nombre d'épargnants et ne survint effectivement qu'après l'important élargissement du travail salarié qui marqua la révolution industrielle.

Les compagnies d'assurances se partagent en deux grands types: d'une part, les assurances générales contre les accidents ou les

incendies et, d'autre part, l'assurance-vie. Or, si celles du premier type existent depuis plusieurs siècles, les compagnies d'assurance-vie sont relativement récentes. Cela se comprend, car l'idée de l'assurance-vie, qui est en fait une police d'assurance contre la mort, est bizarre. Comment peut-on faire un profit en offrant une assurance contre quelque chose d'inévitable? Et pourquoi aurait-on besoin d'une telle assurance? La réponse est simple: si la mort est inévitable, l'insécurité économique familiale ne l'est pas forcément. Tout dépend des rapports sociaux dans lesquels s'insère la famille et du moment où se produit ce triste événement dans son cycle de vie. Une famille exploitant sa propre ferme ou boutique artisanale peut souvent continuer à l'exploiter après la mort du chef du foyer. Là où le problème se pose, c'est lorsque le revenu et le statut social de la famille dépendent d'un salaire gagné hors du contexte d'une unité de production familiale. Ce genre de situation ne sera répandu qu'au lendemain de la révolution industrielle, alors que le nombre de professionnels et de cadres d'entreprises augmentera substantiellement.

Les fiducies sont elles aussi un produit du capitalisme industriel. De nos jours, les fiducies canadiennes ressemblent tellement aux banques à charte qu'il convient d'en rappeler les origines. Elles étaient pour la plupart des filiales de banques, fondées pour répondre à deux types de besoins particuliers. D'une part, l'accumulation de capital chez certaines familles bourgeoises était telle que le règlement de la succession fit place à une gestion à long terme de la succession elle-même. D'autre part, la fusion d'entreprises engendra elle aussi des problèmes, en ce qui a trait à l'intégrité et à l'indépendance de la gestion de la propriété des entreprises: transport des titres, versement des dividendes et maintien des registres d'actionnaires. Pour résoudre ces deux types de problèmes, les fiducies offraient leurs services, en tant que fidéicommiss, aux familles comme aux entreprises.

Les maisons de courtage existent depuis la fondation de la première bourse, au tout début du XVII<sup>e</sup> siècle. Cependant, elles prirent un nouvel essor, partout en Occident, au moment de la multiplication des titres industriels inscrits en bourse. Au Canada, à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle et au début du XX<sup>e</sup>, les maisons de courtage se multiplièrent, grâce en partie aux fonds de roulement que les banques leur prêtaient.

Le développement des intermédiaires financiers, dans une société donnée, témoigne du développement des classes sociales et, derrière elles, des forces productives capitalistes. L'expansion des banques repose sur la présence de salariés assez aisés pour pouvoir épargner. Le succès des compagnies d'assurance-vie dépend d'un marché petit-bourgeois. Les fiducies n'apparaissent que pour régler certains des

problèmes financiers des entreprises non familiales, ou ceux des familles bourgeoises ayant des portefeuilles complexes. Quant aux maisons de courtage, leur existence dépend du nombre et de la taille des entreprises qui cherchent un financement externe auprès d'une multitude d'investisseurs individuels.

À ces liens structurels sur le plan social correspond, au Canada, une articulation sur le plan économique. Les maisons de courtage facilitent l'achat et la vente de titres et financent à court terme, avec l'appui des banques, l'émission des actions et des obligations. Les fiducies, en tant que fidéicommiss des registres d'actionnaires, s'occupent de la gestion de cette propriété de plus en plus anonyme et organisent les versements des dividendes et des intérêts aux détenteurs des titres, dont elles gèrent parfois la succession. Les banques, utilisant les épargnes de centaines de milliers d'individus, se spécialisent dans les prêts à court et à moyen terme aux entreprises, tandis que les compagnies d'assurance-vie, tableaux d'actuariat en main, investissent davantage dans les titres à long terme.

### ***LA NATURE DE L'ENQUÊTE, SES ORIGINES, SES LIMITES***

Comme point de départ, je postule que la création sur le territoire québécois d'un marché de capitaux sous contrôle canadien-français, au début du XX<sup>e</sup> siècle, fut principalement le produit du développement socio-économique du Québec. Ce postulat de base entraîne un corollaire: les particularités de ce marché doivent témoigner de la nature de cette formation sociale. Or, il existe présentement un débat historiographique important sur la nature de cette société. Était-elle moderne, «normale», c'est-à-dire semblable aux autres sociétés de l'Amérique du Nord? Ou, au contraire, était-elle en quelque sorte arriérée, traditionnelle? Se situait-elle encore dans la transition vers

---

2. Cette perception, qui entretient des liens évidents avec les recherches menées par Wallot et Paquet depuis les années 1960, s'est répandue avec la diffusion du manuel de Durocher, Linteau et Robert, publié en 1979. Par la suite, les ouvrages de Paul-André Linteau, *Maison neuve ou comment les promoteurs fabriquent une ville, 1883-1918* (Montréal, Boréal Express, 1981); Fernande Roy, *Progrès, harmonie, liberté: le libéralisme des milieux d'affaires francophones à Montréal au tournant du siècle* (Montréal, Boréal, 1988); et Serge Courville, *Entre ville et campagne: l'essor du village dans les seigneuries du Bas-Canada, Québec* (Sainte-Foy, Presses de l'Université Laval, 1990), ont encore élargi les bases de cette position.

3. Associée davantage aux travaux de Fernand Ouellet, qui l'a reprise dans son plus récent ouvrage, *Economy, Class & Nation in Québec. Interpretive Essays* (Toronto, Copp Clark Pittman, 1991), cette vision fait également partie d'une longue tradition sociologique américaine et québécoise, dont les travaux de Jacques Hamel constituent un bon exemple; voir, par exemple, «L'économie francophone au Québec à la lumière de la théorie sociologique de la transition», *Sociologie et sociétés*, 22,1 (avril 1990): 163-178.

une société capitaliste<sup>3</sup>? Voilà comment un simple postulat peut nous amener loin de notre point de départ<sup>4</sup>.

Dans un premier temps, j'examine la nature de ce marché de capitaux québécois en émergence. L'analyse porte en particulier sur la composition, en 1915, de l'actionnariat des intermédiaires financiers sous contrôle canadien-français, car il s'agit là d'un élément important qui les distingue très nettement des intermédiaires sous contrôle canadien-anglais, au Québec comme dans le reste du Canada. Dans un deuxième temps et à partir de ces résultats, j'avance des hypothèses qui tentent de faire le pont entre l'analyse de la formation du marché de capitaux québécois et notre compréhension actuelle du développement socio-économique de la nation québécoise. Donc, si la première partie du présent article est davantage empirique, la deuxième partie sera nécessairement plus spéculative et historiographique. Toutefois, même une enquête empirique pose des problèmes d'ordre épistémologique<sup>5</sup>, d'où l'importance de bien faire comprendre comment l'enquête a été menée.

La source principale de cette recherche est constituée des listes d'actionnaires dressées et publiées chaque année par les gouvernements fédéral et provinciaux concernant les entreprises incorporées sous leur juridiction. Le choix de l'année 1915 s'explique facilement. En 1917, le gouvernement fédéral, en raison d'une soi-disant mesure d'économie en temps de guerre, décidait de ne pas publier les listes des actionnaires des banques à charte pour l'année 1916. La paix revint l'année suivante, sauf sur le plan social au Canada, et le gouvernement fédéral ne publia jamais cette information par la suite. Ainsi, 1915 est-elle la dernière année pour laquelle nous puissions facilement analyser la composition de l'actionnariat des intermédiaires les plus importants, les banques à charte<sup>6</sup>. Une lacune importante limite la portée de l'enquête: ni les listes des actionnaires des fiducies, ni celles des partenaires des maisons de courtage n'ont été publiées.

---

4. Il s'agit là, à mon avis, d'un faux débat où les modèles a-historiques empruntés aux sciences sociales sont confrontés les uns aux autres, à l'abri d'une véritable recherche historique critique. Cependant, même les faux débats peuvent nous renseigner. D'ailleurs, s'il est vrai que nous vivons dans une société post-moderne, il n'est pas sans intérêt de savoir si nous y sommes parvenus dans le cadre d'une évolution normale ou s'il s'agit d'un phénomène de génération spontanée... Ce qui est soulevé ici, de façon à peine déguisée, c'est la question fondamentale de l'importance du passé. Pouvons-nous comprendre le présent sous l'angle de ce qui le place en continuité avec le passé, ou devons-nous laisser la compréhension du présent aux spécialistes myopes de l'actualité que sont les économistes, les sociologues et les politologues?

5. Karel Williams, «Popper's Empiricism», *Economy and Society*, 4 (août 1975): 309-358.

6. Aux Archives nationales du Canada, on peut maintenant avoir accès à certaines de ces listes non publiées.

Alors, mes constats sur ces aspects du marché québécois de capitaux sont nécessairement plus spéculatifs; par contre, cette lacune est historiquement révélatrice, comme nous le verrons plus loin.

L'attention que je porte aux actionnaires demande une explication. L'idée selon laquelle les établissements financiers canadiens-français constituaient une espèce à part au Canada part de loin. Nombreux sont les historiens qui parlent des «French Banks» et qui, ce faisant, renvoient à ce qui n'est, en fait, qu'une explication stéréotypée selon laquelle les Canadiens français n'auraient été ni des entrepreneurs ni des hommes d'affaires compétents<sup>7</sup>. À l'opposé de cette vision historiographique, j'ai moi-même trouvé fort peu de caractéristiques propres aux trois banques canadiennes-françaises, lorsque j'ai analysé l'activité bancaire de 1900 à 1930<sup>8</sup>. En effet, la seule caractéristique que les banques canadiennes-françaises semblaient partager était le fait d'être sous-capitalisées par rapport aux banques canadiennes-anglaises de même taille. Cette insuffisance de capital-action était importante, car elle les amena souvent à poser des gestes illégaux, le droit des banques d'émettre leurs propres billets étant alors lié non pas à la taille de l'actif mais au montant du capital-action souscrit et payé. Or les banques canadiennes-françaises émettaient proportionnellement la même quantité de billets que les banques canadiennes-anglaises de même taille, mais, comme leur capital-action était inférieur, elles connurent des problèmes, de façon chronique d'ailleurs, que les modifications successives des règlements fédéraux ne purent corriger.

L'analyse que j'ai faite des bilans financiers de ces banques indique clairement que ces établissements étaient parmi les plus rentables au Canada et qu'on ne peut parler d'incompétence en ce qui a trait à la gestion de leurs actifs. Je me suis donc trouvé devant un

---

7. E. P. Neufeld, *The Financial System of Canada* (Toronto, MacMillan of Canada, 1972); Tom Naylor, *The History of Canadian Business* (Toronto, James Lorimer, 1975); et Ronald Rudin, *The Development of Four Quebec Towns, 1840-1914: a study of Urban and Economic Growth in Québec*, thèse de doctorat, Université York, 1976; de même que la communication de ce dernier, intitulée «The Functioning of La Banque Jacques-Cartier, 1861-1900» (Société historique du Canada, 1978). Pour être juste, il faut noter que, depuis le référendum de mai 1980, les écrits de Rudin, comme ceux de plusieurs autres historiens canadiens-anglais, témoignent d'un changement de cap important. Dans son ouvrage intitulé *Banking en français: the French Banks of Quebec, 1835-1925* (Toronto, University of Toronto Press, 1985), Rudin nie carrément l'importance de la question nationale et réduit le fait national à un simple clivage linguistique, assorti parfois de particularités ethniques. J'aurai l'occasion de revenir sur cet ouvrage plus loin; il suffit de dire ici que son changement d'approche n'est compréhensible qu'à la lumière de sa défense ardente des privilèges de la communauté canadienne-anglaise au Québec: *The Forgotten Quebecers. A History of English-Speaking Quebec, 1759-1980* (Québec, Institut québécois de recherche sur la culture, 1985).

8. Robert C. H. Sweeny, «Québec Banks 1900-1930», communication devant la Société historique du Canada, 1978.



paradoxe. Comment expliquer le fait que ces banques aient résisté à la plus grande vague de fusions d'entreprises financières de l'histoire canadienne, alors qu'elles auraient dû se trouver parmi les plus convoitées, étant donné leur rentabilité, et les moins chères, en raison de leur sous-capitalisation?

Afin de résoudre ce paradoxe, j'ai dû examiner l'actionnariat de l'ensemble des intermédiaires financiers au Canada, car la question de la sous-capitalisation soulève nécessairement celle de l'intérêt que suscitent de tels investissements. La situation chez les intermédiaires sous contrôle canadien-anglais est complexe, mais il est possible d'en dégager assez rapidement un portrait global<sup>9</sup>. Avant la Première Guerre mondiale, l'expansion rapide des banques régionales sous contrôle canadien-anglais était financée en partie grâce à l'expansion de leur actionnariat, à tel point que le contrôle local de ces banques s'en est trouvé grandement dilué. Seulement six banques régionales canadiennes-anglaises gardaient en 1912 un actionnariat local important, où plusieurs familles bourgeoises occupaient des places prépondérantes: il s'agit des banques Dominion, Imperial, Molson, Nova Scotia, Ottawa et Toronto. Fait à noter, il s'agit des banques canadiennes-anglaises qui ont le mieux résisté aux visées monopolistes des trois grandes banques que sont la Banque Royale, la Banque de Commerce et la Banque de Montréal<sup>10</sup>. Les compagnies d'assurance-vie connurent une situation semblable. Celles qui gardèrent leur indépendance, telles la London Life et la Great West, avaient des assises locales solides, tandis que les compagnies régionales achetées par de grandes compagnies telles que Sun Life ne disposaient que d'un actionnariat dispersé sur un territoire assez vaste. Bref, les intermédiaires canadiens-anglais d'envergure régionale qui ont survécu aux grandes vagues de fusions d'entreprises des années 1900 à 1925 avaient des assises locales solides, renforcées par la

---

9. Je résume ici très brièvement une partie de ma communication intitulée «The Creation of an Indigenous Capital Market in Québec, 1890-1920» (British Association of Canadian Studies, University of Edinburgh, 1985).

10. La Molson Bank fut l'exception évidente car, en 1925, elle était achetée par la Banque de Montréal. Cependant, il semble bien qu'il s'agisse ici d'une prise de contrôle à l'envers. En effet, la valeur totale des actions de la Banque de Montréal détenues par la famille Molson assurait à ses membres une influence prépondérante au sein de cette institution. L'échange d'actions auquel donna lieu cette fusion consolida la position de la famille Molson au sein de la Banque de Montréal, où elle avait déjà une certaine influence depuis la fusion de la Merchants Bank avec cette dernière, en 1922. La fusion de la Banque d'Ottawa et de la Banque de la Nouvelle-Écosse en 1917 fut d'une tout autre nature, car les familles importantes de la vallée de l'Outaouais, telles les Maclaren et les Bronson, ont gardé leurs sièges au conseil d'administration de la nouvelle banque, et cela pendant des générations. Les banques Toronto et Dominion fusionneront dans les années 1950, tandis que la Banque Impériale conservera son indépendance jusqu'aux années 1960.

présence, parmi les actionnaires, des grandes familles bourgeoises de leur région.

Ce portrait d'ensemble ne correspond cependant pas à la situation des intermédiaires sous contrôle canadien-français, qui comptaient fort peu d'investisseurs importants. Alors, étant donné l'intérêt marqué des trois grandes banques canadiennes-anglaises pour les banques implantées au Québec<sup>11</sup>, comment peut-on expliquer que les banques canadiennes-françaises aient réussi à garder leur indépendance? Pour répondre à cette question, il faut se tourner vers le contexte dans lequel évoluaient non seulement les banques canadiennes-françaises, mais l'ensemble des établissements financiers sous contrôle canadien-français.

Depuis le milieu du XIX<sup>e</sup> siècle s'étaient multipliées, au Québec, les sociétés de bienfaisance, les coopératives et les mutuelles, notamment dans les domaines de l'assurance contre l'incendie et de l'assurance-vie. Ces établissements financiers avaient une caractéristique en commun: celle de n'avoir aucun actionnaire au sens propre du terme. Selon leur mode de financement, les parts des membres constituaient le capital social de l'entreprise. De plus, les Unions Saint-Joseph, la Société des artisans canadiens-français et l'Alliance nationale, tout en visant une certaine rentabilité, se donnaient aussi une mission sociale et nationale<sup>12</sup>. D'ailleurs, dans le secteur bancaire le développement des caisses populaires, au début du XX<sup>e</sup> siècle, fut une autre manifestation de ce phénomène. Bon nombre de ces sociétés se constituèrent une clientèle parmi les collectivités canadiennes-françaises à l'extérieur du Québec, voire du Canada<sup>13</sup>. Or, en dépit de cette réussite, des intermédiaires financiers d'un nouveau genre virent le jour au Québec, dès le début du XX<sup>e</sup> siècle: il s'agit des sociétés privées à capital-action. Le tableau 1 témoigne de l'ampleur de ce mouvement en 1915.

11. Durant cette période, cinq banques à charte ayant leur siège social au Québec furent achetées par les trois grandes banques: la Banque de Commerce acheta Eastern Townships Bank en 1912, la Banque Royale acheta Quebec Bank en 1918 et la Banque de Montréal acheta les banques British North America en 1918, Merchants en 1922 et Molson en 1925.

12. Adopté lors d'une réunion à la salle paroissiale de Saint-Henri, le préambule de la proposition rédigé par Louis-Joseph-Denis Papineau qui amena la création de l'Alliance nationale, en 1892, était très clair à cet égard: «Attendu qu'un certain nombre de sociétés étrangères se sont introduites dans cette province et y ont fait des adhérents nombreux, drainant ainsi nos capitaux dans des provinces, voire même [sic] dans des pays étrangers sans offrir à nos compatriotes cette sécurité que peut leur garantir une institution nationale et catholique ayant son siège d'affaires dans notre métropole et dont les capitaux ne seraient pas hors d'atteinte pour nos tribunaux.» «Minutes de la première Assemblée, le 11 décembre 1892», reproduit dans le 4<sup>e</sup> Rapport annuel de l'Alliance nationale (Montréal, 1942).

13. On en trouvera des exemples dans mon *Guide pour l'étude d'entreprises montréalaises et de leurs archives avant 1947* (Montréal, HEC, 1978) 4-11, 41, 114, 201, 264-267.

Tableau 1  
**Intermédiaires financiers à capital-action  
 sous contrôle canadien-français  
 31 décembre 1915**

<i>Nom et genre d'entreprise</i>	<i>Année de fondation</i>	<i>Siège social</i>	<i>Capital (milliers de \$) souscrit payé</i>		<i>Nombre d'actionnaires</i>
<b>Banques</b>					
Caisse d'économie de Notre-Dame	1848	Québec	1 000	250	130
Banque Nationale	1860	Québec	2 000	2 000	1 096
Banque d'Hochelega	1873	Montréal	4 000	4 000	1 019
Banque Provinciale	1900	Montréal	1 000	1 000	455
<b>Assurance-vie</b>					
La Sauvegarde	1903	Montréal	1 200	178	796
Industrielle	1905	Québec	202	90	37
Provinciale	1909	Montréal	300	78	55
<b>Assurance contre l'incendie</b>					
Mount Royal	1903	Montréal	250	250	112
Montréal Canada	1903	Montréal	150	113	92
Sterling	1906	Québec	100	29	37
Strathcona	1909	Montréal	300	75	446
Mercantile	1909	St-Hyacinthe	200	20	8
British Colonial	1909	Québec	1 000	219	138
Provinciale	1910	Montréal	118	80	130
<b>Autres formes d'assurances</b>					
Le Provident	1907	Montréal	920	150	213
Les Prévoyants	1909	Québec	150	75	89
General Animals Insurance	1907	Montréal	117	65	72
Merchants & Employers	1909	Montréal	460	91	505
<b>Fiducies</b>					
Crédit général du Canada	1909	Montréal	200	30	
Sun Trust Company	1912	Montréal	250	100	
<b>Maisons de courtage</b>					
L. J. Forget & Cie	1882	Montréal			
Bruneau & Dupuis	1903	Montréal			
L. G. Beaubien & Cie	1903	Montréal			
R. Forget	1907	Montréal			
Fortier, Beauvais & Cie	1910	Montréal			

*Sources: Sessional Papers of Canada, 1916; Sessional Papers of Québec, 1916; Annual Financial Review, vol. 16 (Toronto, Houston's Standard Publications, 1916).*

La taille de ces nouvelles entreprises à capital-action indique que le problème de sous-capitalisation ne se limitait pas aux banques à charte. La diversité des types d'intermédiaires témoigne cependant du niveau de développement qu'avait alors atteint l'économie québécoise. À cet égard, l'assurance de sûreté offerte par deux compagnies, Le Provident et Merchants & Employers, est particulièrement révélatrice, car il s'agit d'une assurance à l'intention des employeurs contre les fraudes éventuelles de leurs employés<sup>14</sup>. Cette multiplication et cette diversification des intermédiaires financiers semblent toutefois avoir été quelque peu fragiles. Mises à part les banques, ces entreprises étaient toutes de taille assez modeste et seule la compagnie Mount Royal a effectivement réuni tout son capital souscrit. Comment peut-on expliquer cette faiblesse évidente? Voilà la question qui anime la partie empirique de cette étude.

### ***QUI ÉTAIENT LES ACTIONNAIRES?***

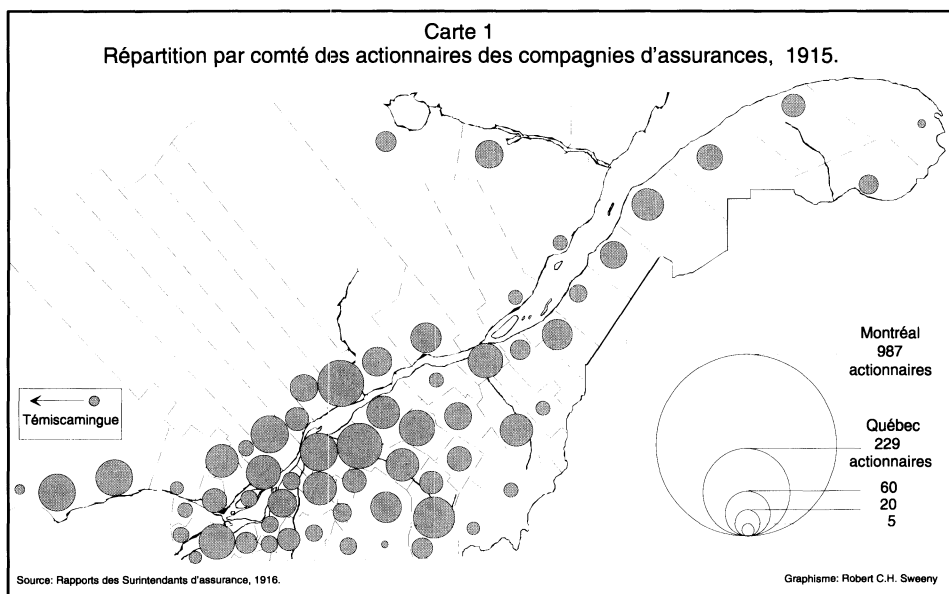
Selon les listes disponibles, il y a, en 1915, 5 430 actionnaires et, de ce nombre, relativement peu de gros investisseurs. Seulement 6% des actionnaires souscrivent au moins 1% chacun du capital-action d'une entreprise, et seulement six des 18 sociétés comptent un actionnaire détenant plus de 10% du capital-action<sup>15</sup>. Trois sociétés sont aux mains d'un nombre assez restreint d'actionnaires; il s'agit de la Provinciale, Compagnie d'assurance-vie, la Provinciale, Compagnie d'assurance contre l'incendie, apparentée à la première, et Mercantile Fire<sup>16</sup>. En outre, British Colonial Trust Company, de Montréal, possède 24% du capital-action de British Colonial Fire<sup>17</sup>. Étant donné la relative jeunesse de la plupart de ces entreprises et leur faible degré de capitalisation, cette absence d'actionnaires importants est assez étonnante. Évidemment, des milliers de Québécois et de Québécoises décident d'investir dans ces petites entreprises, malgré le fait que celles-ci doivent toutes se mesurer à des concurrents beaucoup plus

14. La première entreprise de ce genre au monde, Guarantee Company of North America, avait été fondée à Montréal en 1872, *ibid.*, 125-127.

15. Dans trois cas, l'actionnaire prépondérant est aussi le président de l'entreprise: Rainville détient 29% de Mount Royal, Léonard, 21% de l'Industrielle, et Demers, 42% de Sterling. J. E. Clément, gérant de Mount Royal, détient 18% du capital-action de l'entreprise. Les membres de la famille Léonard détiennent au total 34,7% du capital-action de l'Industrielle.

16. Sept des 55 actionnaires de la Provinciale, Compagnie d'assurance-vie se partagent 84% du capital-action de la Provinciale, Compagnie d'assurance contre l'incendie; pour leur part, les huit actionnaires de Mercantile détiennent chacun 12,5% du capital-action de cette société.

17. Selon toute vraisemblance, British Colonial fut le résultat d'une alliance stratégique entre une majorité canadienne-française, British Colonial Trust, et des intérêts français associés à la Société anonyme de Réassurance contre l'incendie, de Paris.



importants et que la situation économique et géopolitique de l'époque soit pour le moins précaire.

On ne peut faire qu'une analyse limitée de l'actionnariat des compagnies d'assurances au Québec, en raison du peu d'information disponible. Seules les listes fédérales concernant les banques fournissent les titres socioprofessionnels des actionnaires. Dans le cas des compagnies d'assurances, seuls les noms et les lieux de résidence des actionnaires sont inscrits. Bien que partiel, le portrait des 2 730 actionnaires des compagnies d'assurances de 1915 est néanmoins instructif. Au moins 97% des actionnaires sont domiciliés au Québec, et, même si la majorité des sièges sociaux se trouvent à Montréal, on y retrouve que 36% des actionnaires. La plupart des actionnaires vivent soit à la campagne, soit dans les villages et les petites villes de la province. Au total, plus de 340 villages et villes, répartis dans 64 des 65 comtés de la province, sont mentionnés sur ces listes. La répartition par comté de l'actionnariat des compagnies d'assurances révèle des particularités intéressantes. Premièrement, les comtés peuplés dès le début par des immigrants de langue anglaise et demeurés ruraux sont sous-représentés<sup>18</sup>. Deuxièmement, les comtés où l'industrialisation est à la

18. Les comtés d'Argenteuil, Bonaventure, Brome, Châteauguay, Compton, Huntingdon, Lotbinière, Missisquoi, Pontiac et Richmond.

fois récente et importante fournissent une part significative des actionnaires<sup>19</sup>. Troisièmement, certains des comtés agricoles les plus prospères de la plaine du Saint-Laurent et de la vallée du Richelieu sont sous-représentés<sup>20</sup>, surtout en comparaison des comtés de Labelle et de ceux du bas Saint-Laurent, notamment Kamouraska et Montmagny. Enfin, peu d'actionnaires proviennent des comtés dont la colonisation est plutôt récente ou de ceux où l'agriculture est particulièrement ardue<sup>21</sup>. Bref, l'importance du centre du Québec, et en particulier des vieilles paroisses où l'activité industrielle s'est accrue, est incontestable.

Bien sûr, étant donné la taille modeste de la plupart des placements, la participation active de milliers de personnes à la création d'un marché de capitaux ne signifie pas qu'elles s'adonnent toutes au boursicotage. Néanmoins, cette participation des Canadiens français contraste assez nettement avec la situation qui prévaut au Canada anglais, où les assises locales et régionales des établissements financiers de même nature s'affaiblissent depuis plusieurs années. Au Canada anglais, il faut remonter à la fin du XIX<sup>e</sup> siècle pour y trouver un niveau de participation financière locale semblable à ce que l'on observe au Québec en 1915. Par contre, cette importante participation financière, de la part des Canadiens français, n'est pas étayée par la présence de grands actionnaires.

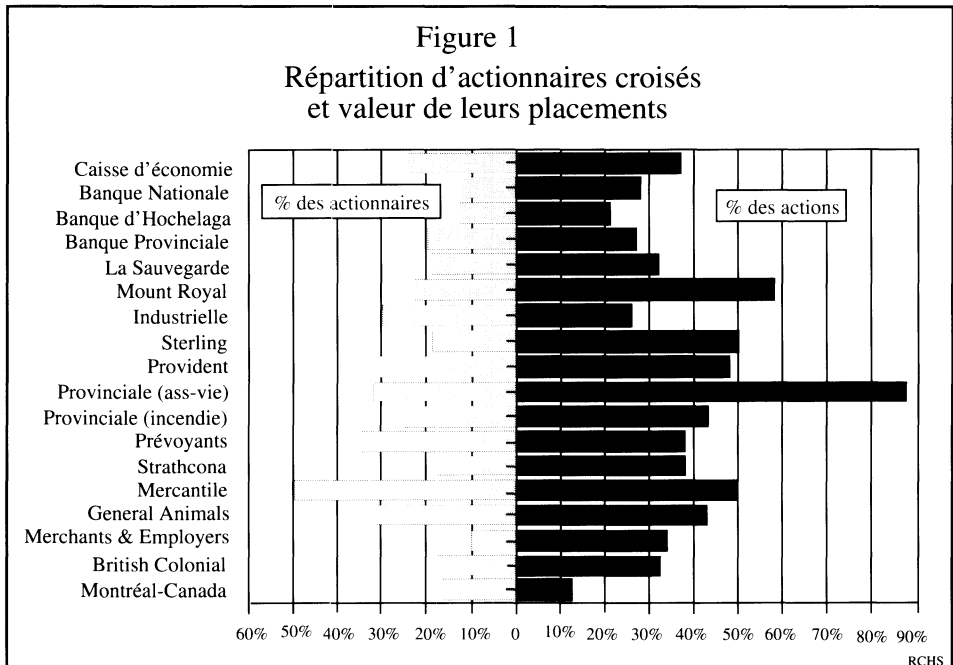
Si les placements dans les intermédiaires financiers canadiens-français sont en général modestes, on constate néanmoins qu'un grand nombre d'actionnaires ont investi dans plus d'une entreprise. À la fin de 1915, 441 individus et sociétés détenaient des actions dans au moins deux des 18 établissements dénombrés; pour les besoins du présent article, nous appellerons «actionnaires croisés» les investisseurs de cette catégorie, dont les placements se croisent les uns les autres en quelque sorte. Bien qu'ils constituent alors à peine 10% de l'ensemble des actionnaires, ces 441 actionnaires croisés détiennent une part souvent imposante du capital-action de ces sociétés, comme en témoigne la figure 1. Le rôle qu'ils jouent dans la diversification institutionnelle du marché des capitaux est particulièrement important: dans le secteur des assurances, par exemple, ces investisseurs ne

---

19. Les comtés d'Arthabaska, Beauce, Beauharnois, Drummond, Joliette, l'Assomption, Lévis, Richelieu, Ottawa, Saint-Hyacinthe, Saint-Maurice, Sherbrooke, Terrebonne et Yamaska.

20. Les comtés de Bagot, Iberville, Laprairie, Laval, Napierville, Rouville, Saint-Jean et Verchères.

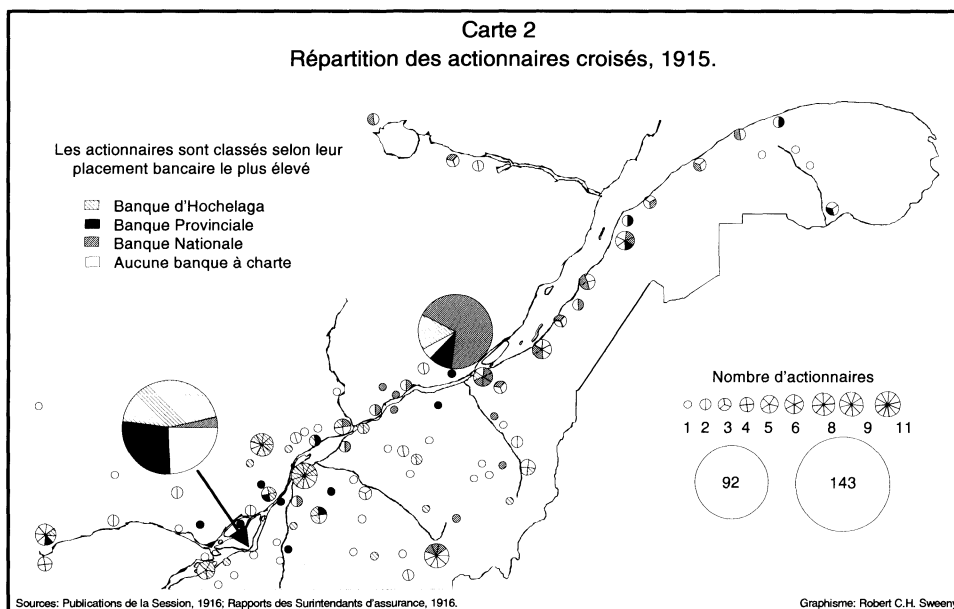
21. Les comtés de colonisation plus récente sont ceux de Dorchester, Frontenac, Montcalm, Saguenay et Témiscamingue; les comtés où l'agriculture est plus difficile sont ceux de Bellechasse, Charlevoix, Montmorency, Soulanges et Veillon.



constituent que 12% des actionnaires de toutes les compagnies, mais ils détiennent 42% du capital-action. Bref, plutôt qu'à un nombre réduit d'actionnaires importants dans chaque établissement, comme c'est le cas chez certains intermédiaires canadiens-anglais régionaux, c'est à un phénomène économique et social plus complexe que nous avons affaire. Véritable épine dorsale de ce nouveau corps institutionnel, ces actionnaires croisés méritent une étude plus en profondeur.

Ces 441 investisseurs sont presque tous des Canadiens français ou des Canadiennes françaises vivant au Québec. Seuls deux d'entre eux portent des noms d'origine britannique: la maison de courtage James McNider & Company, de Québec, et le marchand William Copping, de Joliette. Mis à part les députés et sénateurs du Québec qui résident à Ottawa, seulement sept actionnaires croisés ne sont pas domiciliés au Québec, à la fin de 1915<sup>22</sup>. En comparaison de l'actionnariat des

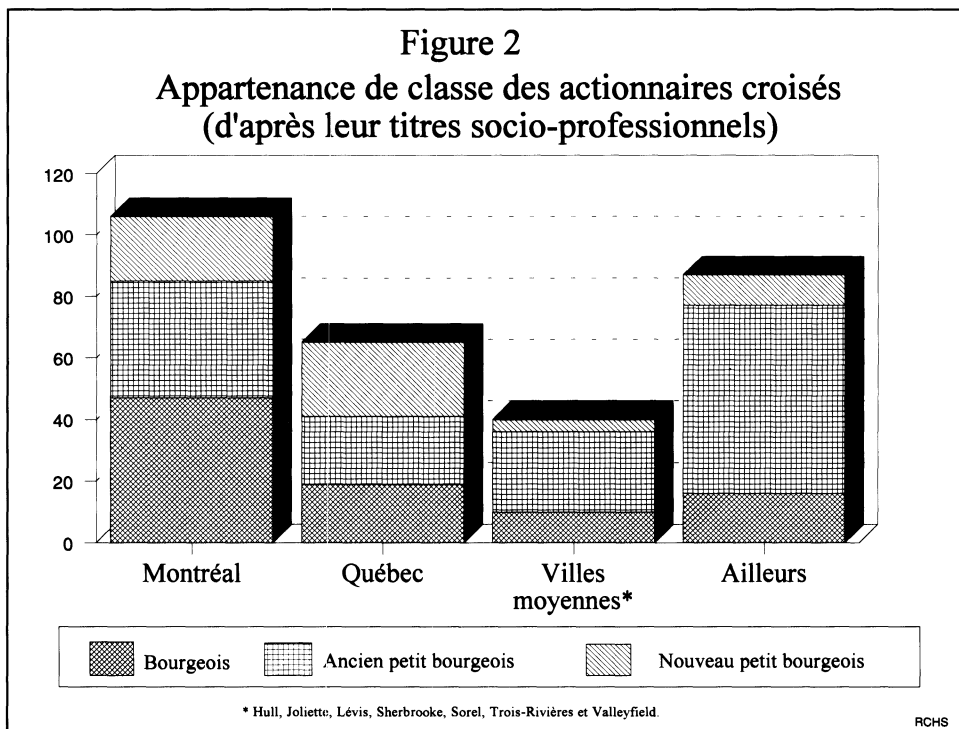
22. Trois de ces actionnaires sont membres d'une même famille et habitent à Paris: Marie Eliza, L. A. Ernestine et F. Charles Feer, ce dernier étant membre du corps consulaire français à Beyrouth. Le médecin Alphonse Goix, de Paris, et l'Honorable Pantaléon Pelletier, de Londres, sont les deux autres actionnaires domiciliés en Europe. Enfin, madame Edmond Proulx, de l'Orignal, en Ontario, et Charles Vallée, comptable à Chicago, sont aussi du nombre.



compagnies d'assurances, les actionnaires croisés sont plutôt issus des villes industrielles et des vieilles paroisses de la vallée du Saint-Laurent (voir la carte 2). En outre, les banques à charte ont des assises nettement régionales. Ainsi, les actionnaires de la Banque d'Hochelega sont fortement concentrés dans la plaine de Montréal, tandis que ceux de la Banque Nationale habitent surtout l'est de la province; cette régionalisation laisse d'ailleurs entrevoir l'éventuelle fusion de ces deux entreprises. Bref, on peut dire que la Banque Provinciale porte mieux son nom que la Banque Nationale, au moins sur le plan de la répartition géographique des actionnaires.

Les titres socioprofessionnels des actionnaires croisés québécois ne sont précisés que dans 319 cas, mais, comme en témoigne la figure 2, certaines tendances apparaissent au plan géographique. À mesure que l'on s'éloigne des grandes villes, la proportion des professions petites-bourgeoises diminue au bénéfice de professions associées aux notables du XIX<sup>e</sup> siècle, soit celles d'avocat, de notaire, de médecin et même de prêtre. Quant aux professions petites-bourgeoises d'origine plus récente, dont celles de courtier, de comptable et d'enseignant, elles se concentrent pour l'essentiel à Québec. Ce n'est donc qu'à Montréal que la bourgeoisie occupe une place vraiment importante.





### **GROUPES FINANCIERS OU MOUVEMENT NATIONALISTE?**

Les investisseurs effectuant des placements croisés sont nombreux au sein des couches sociales dominantes de la nation canadienne-française. À elle seule, cependant, cette activité au plan financier ne suffit pas à démontrer qu'il s'agit là d'un véritable effort collectif que l'on pourrait qualifier de nationaliste. Il y a deux raisons à cela: la première concerne l'épineuse question des rapports entre ces nouvelles entreprises à capital-action et les nombreuses sociétés mutuelles canadiennes-françaises; en deuxième lieu, ces croisements de placements, de la part d'actionnaires des entreprises financières à capital-action, pourraient bien n'être que la manifestation d'une concurrence accrue entre groupes financiers distincts. Rappelons que le marché de capitaux canadiens-anglais est alors dominé par trois grands groupes financiers<sup>23</sup>. Donc, avant de qualifier ce mouvement de

23. Gilles Piédalue, «Les groupes financiers au Canada (1900-1930) — étude préliminaire», *Revue d'histoire de l'Amérique française*, 30,1 (juin 1976): 3-34. A. E. Epps, *Cooperation Among Capitalists: the Canadian Merger Movement, 1909-1913*, thèse de doctorat, Université John Hopkins, 1973.

nationaliste, il faudrait tout d'abord examiner les rapports qui existent entre les sociétés mutuelles et les entreprises financières à capital-action et démontrer ensuite que les placements croisés, entre ces dernières, ne sont pas le fruit d'une série d'alliances stratégiques entre intermédiaires financiers, en vue de former des groupes rivaux à l'intérieur même de ce marché de capitaux en émergence.

À première vue, le rapport entre les principales mutuelles et les sociétés à capital-action semble être un rapport de concurrence, quoique inégale. Comme le démontre le tableau 2, les sociétés mutuelles occupent une place prépondérante dans l'assurance-vie et dans les régimes de rentes, une position minoritaire dans l'assurance contre les incendies et elles sont tout à fait absentes de l'assurance générale. Cependant, il n'est pas certain qu'il s'agisse là d'un seul et même marché. Il se peut que toutes ces entreprises desservent des marchés ou des segments de marché distincts ou, pour être plus précis, que les nouvelles entreprises à capital-action visent une nouvelle clientèle.

Les sociétés mutuelles d'assurance-vie ont toutes été créées en tant que sociétés de bienfaisance, et quatre d'entre elles: la Société des artisans canadiens-français, les Unions Saint-Joseph, les Unions Saint-Pierre et la Caisse des familles, ont été fondées dans le but d'offrir un minimum d'assurances aux classes populaires. Seule l'Alliance nationale vise ouvertement la même clientèle petite-bourgeoise que les sociétés à capital-action<sup>24</sup>. Dans le domaine de l'assurance contre les incendies, la situation est encore plus claire. La plupart des sociétés mutuelles sont contraintes par leur charte à limiter leur offre de services à un territoire, paroisse ou région, quand ce n'est pas à un seul type de propriété, comme c'est le cas pour les sociétés rattachées à l'Église catholique. Ainsi, il se peut que l'orientation franchement commerciale des sociétés à capital-action explique leur croissance rapide.

En outre, certaines particularités nous porteraient à voir le rapport entre ces différents types d'organisations non pas comme un rapport de concurrence, mais comme le signe d'une évolution de nature organisationnelle, qui témoigne de la maturation de la structure sociale capitaliste au sein de la nation canadienne-française. Tout d'abord, il existe un décalage temporel assez marqué. Presque toutes les sociétés

---

24. D'ailleurs, la croissance au Québec de l'Alliance nationale, tout comme celle de la Société des artisans, plafonne depuis au moins 1908, première année pour laquelle le gouvernement provincial publie des statistiques comparatives. Entre 1908 et 1915, l'assurance en vigueur de l'Alliance nationale n'augmente que de 9%; dans le cas de la Société des artisans, l'augmentation n'est que de 6%. *Sessional Papers of Québec*, n° 13, vol. 44, 3<sup>e</sup> partie, 1911.

Tableau 2

**Compagnies d'assurances canadiennes-françaises  
1915**

<i>Assurance-vie et secours mutuel</i>	<i>Année de fondation</i>	<i>La valeur de l'assurance au Québec en 1915</i>	
Société des artisans canadiens-français	1877	20 069	322
Union Saint-Joseph du Canada	1893	19 795	020
Alliance nationale	1893	18 845	889
La Sauvegarde	1903	6 316	957
La Provinciale	1909	3 298	320
Union Saint-Pierre	1868	2 517	177
Caisse des familles	1895	1 727	000
Industrielle	1905	1 649	074
<i>Assurance contre l'incendie</i>			
Mount Royal	1903	50 907	794
Les 111 sociétés mutuelles de paroisse	divers	27 133	394
Les 3 sociétés mutuelles ecclésiastiques	1853	21 008	502
Montréal Canada	1903	17 589	644
British Colonial	1909	15 220	480
Strathcona	1909	12 234	554
Commercial Mutual	1907	6 598	397
Équitable, Société mutuelle	1901	5 543	602
Mercantile	1909	2 519	656
Sterling	1906	1 969	606
<i>Assurances générales</i>			
Le Provident	1907	12 876	062
Merchant & Employers	1909	7 095	333
<i>Régimes de rentes</i>		<i>Nombre de membres</i>	<i>Revenus annuels</i>
Caisse d'économie nationale	1899	49 531	192 398
Les Prévoyants	1909	32 155	143 151

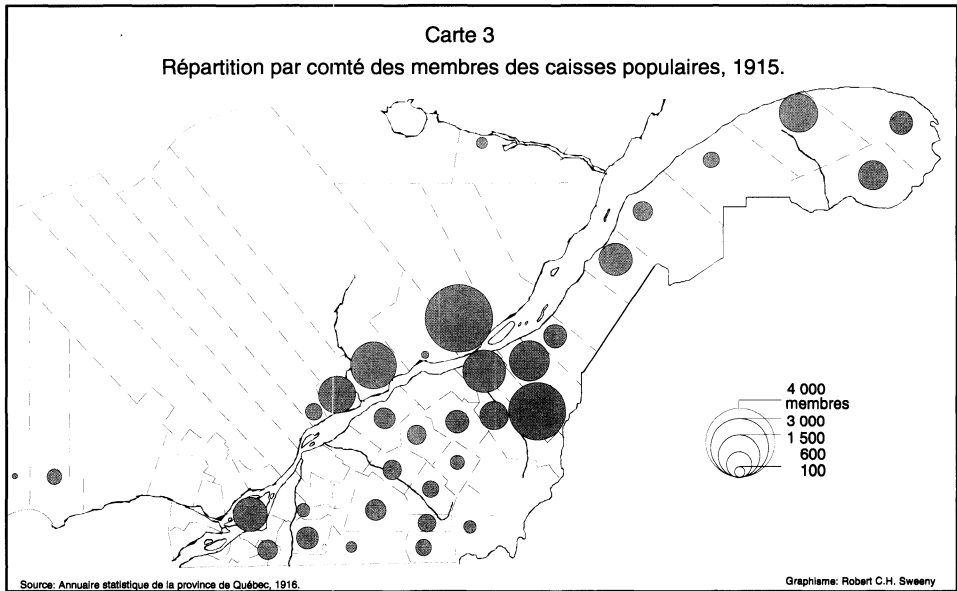
mutuelles d'une certaine importance ont été créées au XIX<sup>e</sup> siècle<sup>25</sup>. Il est vrai que la plus importante des sociétés mutuelles d'assurance contre les incendies, Commercial Mutual, ne verra le jour qu'en 1907, mais, même là, la situation est complexe, car ce seront les membres de son conseil d'administration qui, en 1909, formeront le syndicat restreint d'investisseurs à l'origine de Mercantile Fire Insurance. Montréal-Canada fournit un autre exemple de ce type d'évolution: fondée en 1857 en tant que société mutuelle, elle se transforme en société à capital-action en 1903. Les administrateurs de ces deux compagnies d'assurances contre l'incendie ne sont pas les seuls à faire preuve d'un intérêt marqué pour cette nouvelle forme d'organisation du capital. Nombreux sont les officiers des entreprises mutuelles qui figurent parmi les actionnaires croisés des entreprises à capital-action. Le fait qu'un Victor Morin, président-directeur général de la Caisse d'économie nationale, souscrive au-delà de 35 000\$ dans des compagnies d'assurances à capital-action ne signifie pas qu'il ne craint pas la concurrence des Prévoyants, mais on peut supposer que le rapport entre ces deux types d'entreprises ne se limitait pas à de la simple concurrence.

Un autre aspect de la nature complexe de ces rapports se révèle à travers le développement des caisses populaires Desjardins qui, en 1915, se distribuent très inégalement sur le territoire du Québec. Fondé à Lévis, en 1900, le Mouvement Desjardins prend rapidement de l'importance dans cette ville et dans celle de Québec; cependant, la majorité de ses membres habitent des régions où la situation économique est particulièrement difficile, telles la Gaspésie, la région qui s'étend à l'est de la Beauce et la Mauricie. Bien sûr, une telle répartition témoigne à la fois du rayonnement de ce mouvement, par l'entremise des réseaux de migration en chaîne, et de l'appui parfois mitigé du clergé. Mais comme on peut le constater à l'aide de la carte 3, un contraste aussi marqué entre les assises géographiques du marché privé des capitaux et celles des caisses populaires ne peut s'expliquer de manière aussi simple. Bref, si l'option d'un marché de capitaux privés est de plus en plus populaire parmi la petite et la moyenne bourgeoisie des anciennes paroisses de la vallée du Saint-Laurent, dans d'autres paroisses, une option plus coopérative semble répondre davantage aux besoins de la population.

Abordons maintenant la deuxième question, qui a trait aux rivalités potentielles entre groupes financiers. Si le marché de capitaux

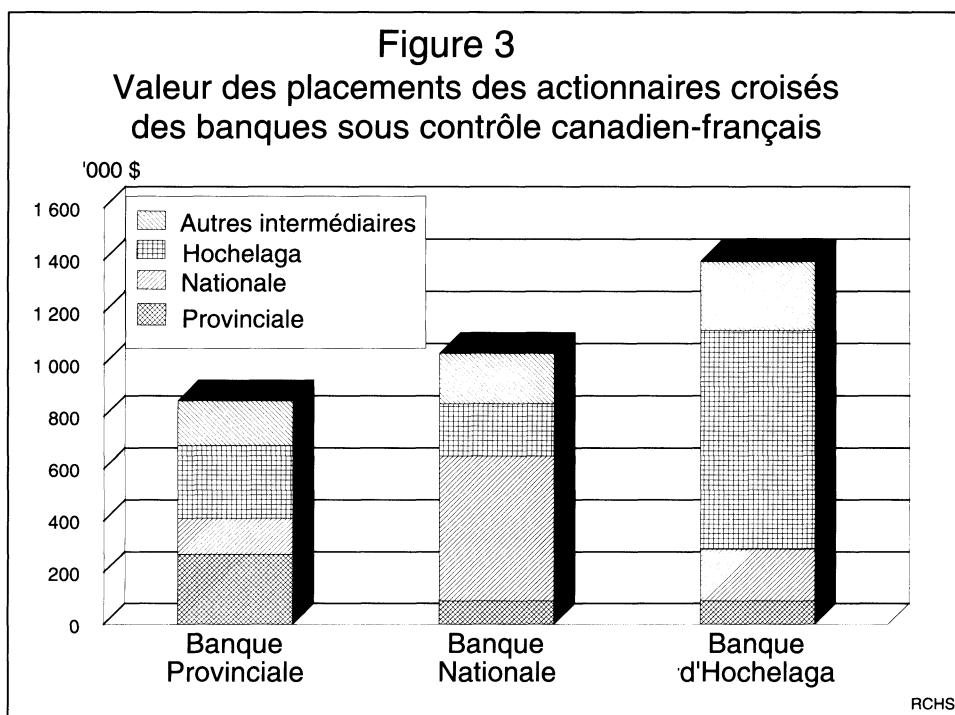
---

25. La plupart des sociétés mutuelles mises sur pied au début du XX<sup>e</sup> siècle le sont à l'intérieur d'entreprises bien précises, à l'intention des seuls employés de celles-ci.



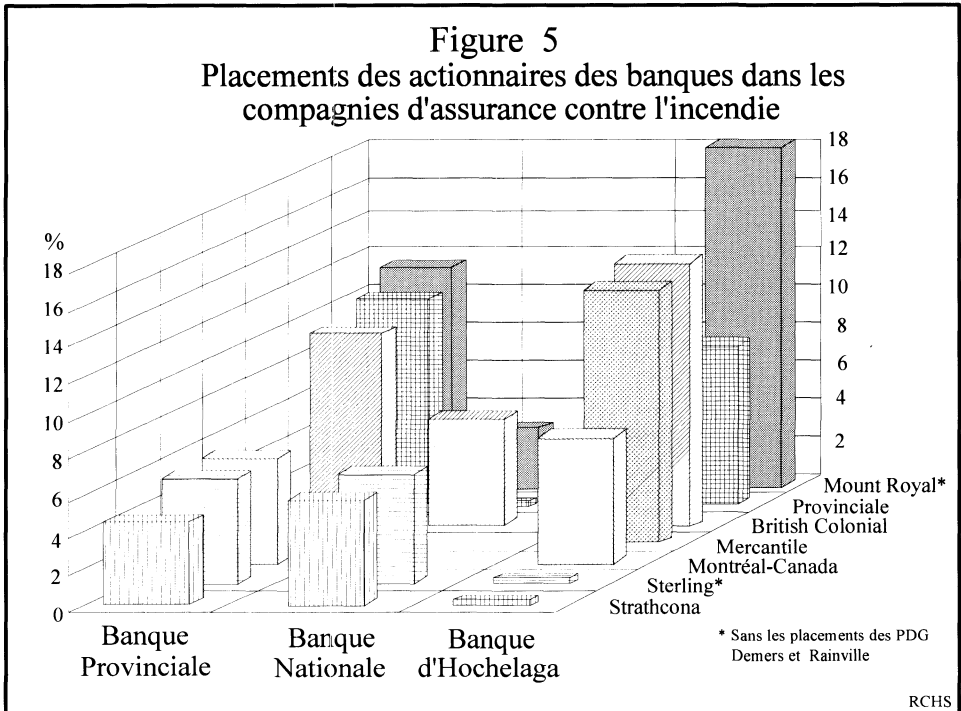
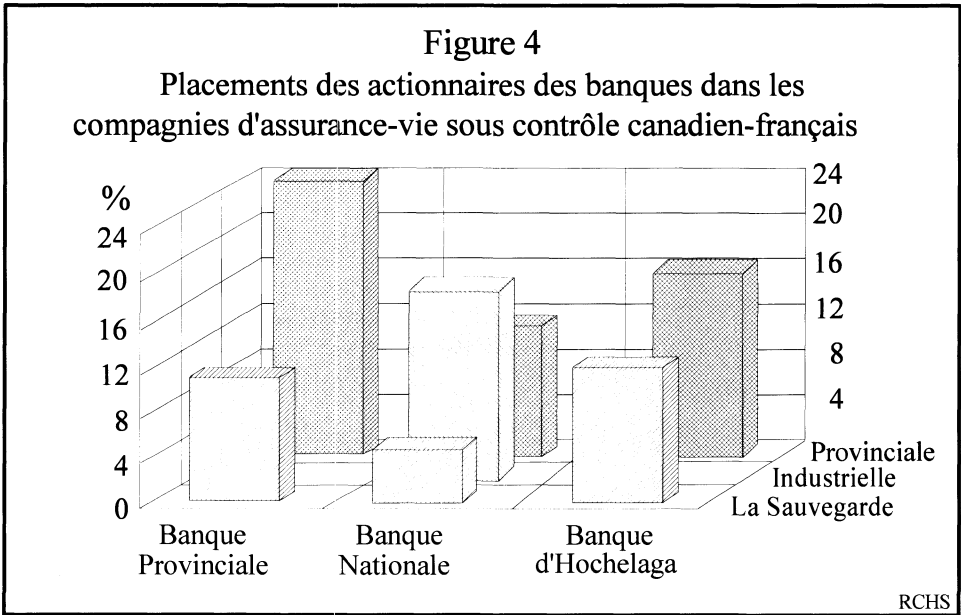
québécois connaît à cette époque le même type de rivalités internes que le marché canadien-anglais, c'est autour des banques à charte qu'il faudra les chercher. Dans ce marché de capitaux en émergence, les banques à charte sont les établissements les plus importants et fournissent aux investisseurs les meilleures garanties. Dès lors, il n'est guère surprenant de voir que les actions bancaires constituent une partie importante des portefeuilles des actionnaires croisés. Par ailleurs, l'analyse de ces portefeuilles selon leur valeur démontre que l'actionnariat de chaque banque possède sa spécificité. En examinant la répartition géographique des actionnaires en fonction de leurs principaux placements bancaires, on peut conclure à l'autonomie relative des actionnariats respectifs de la Banque Nationale et de la Banque d'Hochelega, ce que confirme la figure 3. Chez les actionnaires croisés de la Banque Provinciale, en revanche, la situation est tout autre, car ils investissent un peu plus dans la Banque d'Hochelega que dans leur «propre» banque.

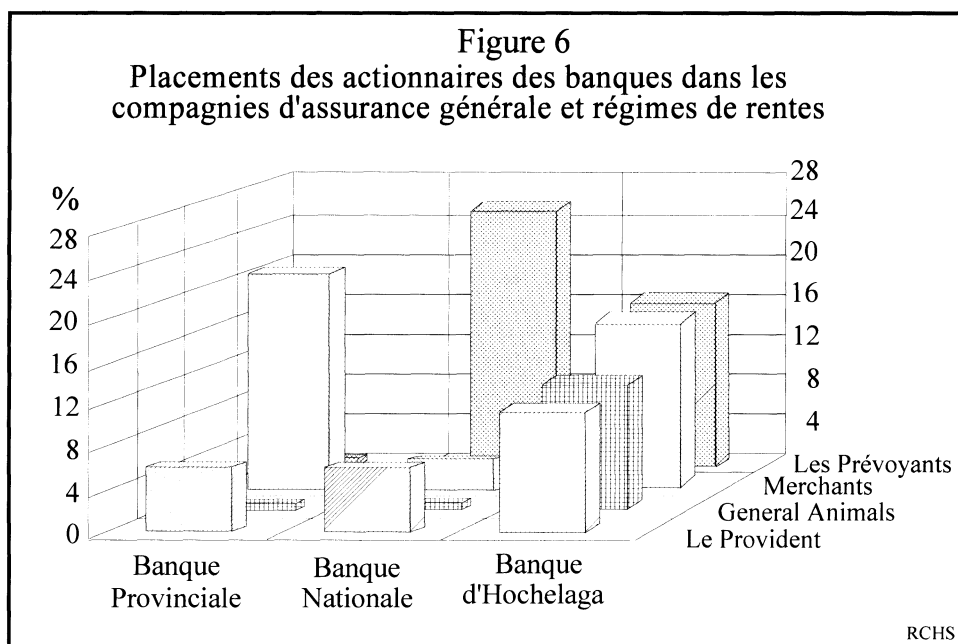
À première vue, ces croisements de placements, de la part d'actionnaires des banques à charte, ne renforce pas l'hypothèse d'une rivalité entre groupes financiers. Il est néanmoins possible que, derrière cette image globale, se trouvent les assises d'une ou plusieurs rivalités potentielles, car environ le tiers du capital-action des compagnies d'assurances se trouve alors entre les mains d'actionnaires des



banques. Par conséquent, il convient d'examiner de plus près la place occupée par ces actionnaires dans les autres compagnies avant de conclure à l'absence de rivalités internes importantes.

Les figures 4 à 6 présentent les investissements sous l'angle des pourcentages du capital-action détenus, plutôt que sous celui des sommes investies, car la question qui se pose ici, est celle du contrôle. De plus, comme il s'agit de voir s'il existe des groupes financiers cohérents, les données sont présentées selon le type d'intermédiaire. En effet, un groupe financier cohérent devrait pouvoir offrir à ses clients une variété de services financiers. Or, on ne relève aucune trace d'une telle stratégie dans les placements des actionnariats des banques. Le phénomène des placements croisés, qui caractérise les portefeuilles des actionnaires des banques, est encore plus en évidence chez les actionnaires des diverses compagnies d'assurances. L'élément distinctif qui ressort n'est pas la présence de groupes rivaux, mais plutôt l'existence de préférences régionales. Par exemple, on remarque que les actionnaires des banques montréalaises investissent en général dans des sociétés de la métropole, tandis que ceux de la Banque





Nationale investissent davantage dans les entreprises de Québec. Que cette corrélation soit suffisamment forte pour que l'on puisse parler d'une rivalité sur le plan géographique est évidemment une question de jugement et de définition.

En général, les actionnaires croisés de la capitale québécoise investissent davantage dans les entreprises ayant leur siège social à Québec. Outre la Banque Nationale, où 53% de la valeur de tous les placements de la part d'actionnaires croisés vient de Québec même, les investisseurs de Québec occupent une place importante dans Sterling Fire, Les Prévoyants et la Caisse d'économie de Notre-Dame. Dans les deux derniers cas, on remarque des croisements très significatifs de la part des actionnaires de la Banque Nationale; en revanche, le président de Sterling Fire, Georges Demers, qui détient 42% de la valeur de la compagnie, est actionnaire de la Banque d'Hochelaga et non de la Banque Nationale. Demers n'est pas le seul dans cette situation, car 43 des 92 actionnaires croisés de Québec investissent également dans des entreprises montréalaises, et celles-ci attirent 20% de la valeur totale des placements faits par des résidents de Québec.

La nature des placements originant de Québec est encore plus intéressante, du point de vue de la question qui nous préoccupe. Pre-



nons le cas de la Caisse d'économie de Notre-Dame. Les actionnaires de la Banque Nationale détiennent 33% du capital-action de la Caisse d'économie; mais une alliance entre une banque d'épargne et une banque à charte ne crée pas un groupe financier. Par contre, une alliance entre une banque à charte et une compagnie qui gère des régimes de retraite, comme Les Prévoyants, offre des possibilités de diversification beaucoup plus intéressantes, d'où l'importance du fait que les actionnaires de la Banque Nationale détiennent 25% des actions des Prévoyants. Cependant, comme on peut le voir sur la figure 6, les actionnaires de la Banque d'Hochelega possèdent eux aussi 16% des actions de cet établissement.

À ce stade de la recherche, il serait difficile de conclure qu'il s'agit ici des assises d'une véritable rivalité. À mon avis, nous sommes davantage devant une stratégie d'action au plan local, dans une perspective nationale. Après tout, un véritable mouvement d'économie politique nationaliste ne saurait se limiter à une consolidation de l'importance de Montréal, au détriment des autres régions. De plus, dans cette nation opprimée, la réussite d'un tel mouvement dépendrait de la mobilisation des couches petites-bourgeoises des diverses régions. Dans ce contexte, il serait normal que la nouvelle petite bourgeoisie de la capitale occupe une place stratégique.

L'histoire du marché de capitaux québécois des années 1980, en particulier celle des groupes La Laurentienne et L'Industrielle, démontre qu'il est possible de bâtir un groupe financier à partir non pas d'une banque, mais d'une compagnie d'assurance-vie qui dispose d'un actif important pouvant être investi à long terme. Or, au début du siècle, seul l'actionnariat de La Sauvegarde occupe une place qui lui confère un certain pouvoir au sein d'autres intermédiaires. Les actionnaires de La Sauvegarde investissent de façon importante dans cinq entreprises: Le Provident, dont ils détiennent 25% des actions, Mercantile (25%), Merchant & Employers (16%), Strathcona (15%) et General Animals (13%). Ces croisements significatifs renforcent, plutôt que d'affaiblir, l'image qui ressort de l'analyse des placements de l'actionnariat des banques.

Nonobstant le poids de divers groupes d'actionnaires au sein de ces établissements, leurs investissements ne semblent pas faire partie de stratégies visant la création de groupes financiers rivaux à l'intérieur d'un même marché. Certes, on est loin de la cohérence interne et des rivalités réciproques qui caractérisent, au Canada anglais, les groupes Banque Royale de Holt, Banque de Commerce de Cox et Flavell et Banque de Montréal/CPR. Il semble plutôt que l'on soit en présence d'un mouvement impliquant un nombre important d'actionnaires croisés venant de toutes les entreprises canadiennes-

françaises à capital-action, et que ce mouvement trouve sa cohérence au niveau de l'ensemble. Bref, il s'agit d'un effort collectif à caractère national.

Il importe de souligner un élément essentiel à la réussite de cet effort collectif: l'écart important entre le capital-action souscrit et les sommes effectivement versées. Selon le mode de financement en vigueur, l'actionnaire contracte un engagement financier assez considérable, mais dont la réalisation entière se trouve reportée dans le temps; en effet, il lui est possible de ne verser, au moment de la souscription, qu'une faible part des sommes engagées. Cet écart marqué met en évidence un élément temporel important qui favorise l'élargissement des bases sociales de ce mouvement; le décalage entre le moment où le capital est souscrit et celui où il est payé permet en effet à un plus grand nombre de personnes d'y prendre part. C'est ainsi que l'on recrutera autant d'investisseurs au sein de la petite bourgeoisie, même si ceux-ci ne disposent pas dans l'immédiat des fonds nécessaires pour remplir l'ensemble de leurs engagements.

Deux exemples illustrent bien l'importance matérielle, voire idéologique, du rôle de la petite bourgeoisie dans cet effort collectif. Théophile-Alexandre Saint-Germain, gérant de Mercantile Fire, de Saint-Hyacinthe, détient 12,5% du capital-action de son employeur. Saint-Germain semble croire en l'avenir de cette entreprise, comme dans celui des intermédiaires financiers canadiens-français en général, car, outre les 6 000\$ investis dans la Banque d'Hochelega, il détient des placements dans les sociétés British Colonial, Strathcona, Provinciale, Compagnie d'assurance-vie, et Le Provident. À la fin de l'année 1915, ce portefeuille lui a déjà coûté 9 550\$ et, à terme, il pourrait lui coûter jusqu'à 37 200\$. Si le cas de Saint-Germain a quelque chose d'exceptionnel, en raison de l'activité professionnelle de celui-ci, il présente toutefois des similitudes avec celui d'autres investisseurs, comme en témoignent les portefeuilles de la famille Papineau. En effet, six membres de la famille Papineau sont au nombre des investisseurs étudiés: Godefrey, pharmacien à Montréal; Charles-Léopold, agent à Outremont; Evelyn, sans occupation mais qui partage le 782, rue Saint-Denis avec Joseph-Aimé, courtier; Gustave, négociant demeurant à l'Hôtel Windsor; et Louis-Joseph, avocat à Valleyfield. Tous sont actionnaires de la Banque d'Hochelega. Cinq d'entre eux sont également actionnaires de Montréal-Canada et du Provident et deux détiennent des actions de la Banque Provinciale, de Merchant & Employers et de La Sauvegarde. Au total, ils ont souscrit 59 690\$, dont 22 017\$ ne seront toujours pas versés à la fin de 1915.

L'importance de l'appui de la petite bourgeoisie, le croisement des placements dans le domaine bancaire, la lenteur des versements du capital-action aux compagnies d'assurances et la sous-capitalisation relative des banques à charte sont des phénomènes reliés entre eux. Les engagements des actionnaires croisés des banques à charte envers les autres établissements de ce marché en émergence sont très élevés: dans le cas des actionnaires croisés de la Banque d'Hochelega, ces engagements correspondent à peu près au total de leurs placements dans la banque, tandis que le même type d'engagements, de la part des actionnaires de la Banque Provinciale, s'élèvent à plus du double de la valeur de leur actions dans la banque. À la fin de 1915, les actionnaires croisés avaient souscrit, mais non versé, la somme totale de 1 877 595\$. En raison de l'importance des engagements de leurs actionnaires et du fait que ces engagements sont indispensables à la création d'un marché de capitaux québécois, aucune entreprise ne peut faire abstraction de ces réalités sociopolitiques et économiques. En conséquence, des considérations se limitant au bon fonctionnement d'une entreprise n'auraient pas suffi à justifier une nouvelle émission d'actions ou un appel au capital non versé. Face à une situation où les actionnaires croisés jouent un rôle aussi important, l'accroissement du capital-action d'une entreprise est largement dicté par des facteurs externes. Bref, la croissance de ces entreprises est à l'image du marché de capitaux dont elles font partie intégrante; pour ces compagnies, les limites et les possibilités sont collectives et nationales.

***COMMENT, DANS L'ANALYSE, FAIRE LE PONT  
ENTRE CE MARCHÉ DE CAPITAUX  
ET LA STRUCTURE SOCIO-ÉCONOMIQUE?***

L'évolution de la structure socio-économique québécoise est au cœur des débats historiographiques récents. Les historiens et historiennes retiennent divers facteurs comme indices de cette évolution. Selon Paul-André Linteau, ce sont les investissements immobiliers dans une banlieue montréalaise; selon Fernande Roy, c'est le discours des journaux d'affaires; pour Fernand Ouellet, c'est le niveau d'urbanisation; quant au sociologue Jacques Hamel, c'est l'importance de la famille et de la technologie à l'intérieur des entreprises manufacturières qui fournit les indices recherchés. Les images de la société québécoise qui émergent de ces études ne sont pas concordantes. Elles sont même fort contradictoires, comme d'ailleurs le débat sur l'avenir du Québec dont elles font partie. Ironiquement, ces divergences historiographiques sont le résultat d'un consensus épistémologique et méthodologique. Ainsi convient-il de faire un petit détour vers la

théorie et la méthode historiques, si l'on veut répondre à la question qui anime la deuxième partie de mon étude.

L'approche épistémologique qui sous-tend cette production historique en apparence contradictoire relève du pragmatisme empirique<sup>26</sup>. Au départ, on postule un modèle, une relation causale, ou simplement un facteur caractéristique, non pas à partir de la spécificité de la société étudiée, mais à partir des normes historiographiques ou disciplinaires<sup>27</sup>. Le fait que ce point de départ soit disciplinaire est important, car il permet la création d'une fausse dichotomie entre l'explication ou la compréhension d'une part et l'objet d'étude, de l'autre, une dichotomie qui rompt le lien organique qui devrait unir ces éléments. Ainsi, le modèle, la relation ou le facteur privilégié existe dans le présent, hors du passé, et c'est l'acceptation de sa validité au présent, par d'autres praticiens de la discipline, qui sanctionne son application au passé<sup>28</sup>. Armé de cette approbation disciplinaire, l'historien ou l'historienne n'a qu'à faire la chronique au passé de son élément privilégié.

Sur le plan méthodologique, cette chronique prend en général deux formes: soit une histoire narrative, où les éléments du passé que l'on n'a pas privilégiés n'ont simplement pas droit d'entrée<sup>29</sup>; soit une approche analytique, où l'on évoque la possibilité que les sources puissent contredire le modèle, la relation ou le facteur privilégié. En pratique, malheureusement, cette approche analytique n'accorde jamais aux sources l'autonomie épistémologique nécessaire pour qu'elles puissent vraiment contredire l'élément privilégié<sup>30</sup>. Ainsi les sources historiques, ces témoins du passé si complexes et si problématiques, sont réduites à de simples banques de données d'où l'on

26. Pour une étude plus en profondeur de l'importance de cette approche dans l'historiographie canadienne-anglaise, voir mon article intitulé «The Staples as the Significant Past: a Case Study in Historical Theory and Method», *Canada: Theoretical Discourse/Discours théoriques* (Montréal, Association d'études canadiennes, 1994), 327-349.

27. Chez Fernande Roy, *op. cit.*, le modèle du libéralisme est relativement complexe, mais ne comporte pas pour autant de caractéristiques qui seraient propres à la société québécoise; voir la recension que j'en ai faite dans la *Revue d'histoire de l'éducation*, 3,2 (printemps 1991): 128-132. Fernand Ouellet, *op. cit.*, pour sa part, se contente de présenter un nombre réduit de relations causales et de facteurs caractéristiques d'une société moderne; voir ma recension dans *Canadian Review of Studies in Nationalism*, 20 (1993): 173-177.

28. C'est d'ailleurs pour cette raison que toute étude historique qui se veut scientifique se doit de commencer par une revue de l'historiographie.

29. Paul-André Linteau, *op. cit.*, nous fournit un excellent exemple de ceci, les travailleurs qui construisent la ville de Maisonneuve n'apparaissant jamais dans son livre.

30. Pour une discussion plus en profondeur des problèmes que ces méthodes posent à l'histoire, voir Richard Rice, «Sailortown: Theory and Method in Ordinary People's History», *Acadiensis* (automne 1983): 154-168; et Karel Williams, *From Pauperism to Poverty* (London, Routledge Kegan & Paul, 1981), 11-31.

extrait les «faits» jugés pertinents. Il va sans dire que la pertinence est alors évaluée en fonction de l'élément privilégié<sup>31</sup>.

Le pragmatisme empirique reproduit au passé des débats et des préoccupations du présent. Cette imposition du présent au passé conduit à des résultats forcément contradictoires, car la présomption d'une dichotomie entre l'explication au présent et l'objet d'étude au passé n'accorde aucun rôle autonome aux sources du passé dans la construction d'un discours de preuve. Réduit à ce statut épistémologique subalterne, les sources ne peuvent pas jouer un rôle indépendant de validation. Ainsi, les débats en histoire ne sont, la plupart du temps, que l'expression de divergences entre historiens, portant sur le présent mais projetées sur le passé, et non pas de véritables échanges entre le passé et le présent.

L'arbitraire et l'historicité qu'autorise le pragmatisme empirique chez l'historien ou l'historienne marquent le seul ouvrage majeur qui porte spécifiquement sur le marché québécois de capitaux pendant la période étudiée ici. Même si Ronald Rudin, dans son *Banking en français*, évite soigneusement le débat plus large sur la nature de la structure socio-économique québécoise, son approche est néanmoins conforme aux principes du pragmatisme empirique. La structure de cette étude est remarquablement simple. Son point de départ est une relation causale, à laquelle il ajoute un facteur caractéristique a-historique. Par la suite, il fait une série de brèves chroniques narratives, pour conclure que le facteur caractéristique qu'il a systématiquement invoqué tout au long de l'étude, dans le but de structurer celle-ci, n'est pas significatif.

Selon Rudin, les banques sous contrôle canadien-français existent parce que les autres banques avaient choisi de ne pas s'occuper du marché canadien-français. L'explication de ce choix pose des problèmes à Rudin, alors intervient son facteur a-historique: un clivage entre «francophones» et «anglophones» caractérise l'histoire du Québec<sup>32</sup>. Cette réduction de la question nationale à sa plus simple expression, soit celle de la langue, est importante, car elle a permis à Rudin de nier systématiquement non seulement l'importance de tous

---

31. Roy, *op.cit.*, nous offre un bon exemple de ceci; d'autres cas sont analysés dans mon article intitulé «Un passé en mutation: bilan et perspectives pour une histoire socio-économique de Montréal au 19<sup>e</sup> siècle», *Montréal au XIXe. Des gens, des idées, des arts, une ville* (Montréal, Leméac, 1990), 13-33.

32. Comment une classification née des problèmes et des débats essentiellement montréalais de la fin des années 1960 et surtout des années 1970 aurait-elle pu caractériser la société depuis 150 ans?

les discours nationalistes qu'il a rencontrés dans ses sources<sup>33</sup>, mais celle de toute considération plus globale de l'oppression nationale. Dans sa conclusion, le véritable but de l'exercice devient clair: Rudin veut contrer le point de vue de Tom Naylor, selon lequel les banques à charte canadiennes ont affaibli l'industrialisation. Or Rudin fait face ici à un problème, car Naylor considère les banques canadiennes-françaises comme une espèce à part. Dès lors, Rudin doit démontrer qu'il n'y avait aucune différence entre ces banques et les banques canadiennes-anglaises. Il change donc complètement son argumentation: c'est la taille des banques et non pas la langue qui constituait le facteur déterminant dans leurs opérations.

Tout au long de l'étude de Rudin, la présomption de la primauté d'un clivage linguistique est utilisée pour évacuer tout débat sur la question nationale. De plus, c'est ce clivage qui explique, selon Rudin, la taille même des banques canadiennes-françaises. Une fois ce travail d'obscurantisme accompli, cependant, le facteur caractéristique est mis de côté. Pour le remplacer, en guise d'explication historique, Rudin ne nous présente qu'un discours abstrait et a-historique sur la primauté du marché. Malheureusement pour notre compréhension du passé québécois, Rudin considère que l'histoire de ce marché — la spécificité de ses composantes socio-économique, politique, culturelle et nationale — ne mérite aucune analyse scientifique.

Éviter ces problèmes épistémologiques et méthodologiques n'est pas facile. Comme point de départ, il me semble nécessaire de rejeter la fausse dichotomie entre l'explication et l'objet d'étude, en accordant une autonomie épistémologique aux sources. Reconnaître cette autonomie signifie, entre autres, respecter la logique historique de chacune des sources utilisées. Ainsi, il importe que les historiens expliquent clairement comment ils conçoivent le rapport entre la

---

33. Chez Rudin, le discours nationaliste n'était qu'un faux discours («rhetoric») et n'était même pas nationaliste, mais «nationalistic», c'est-à-dire un discours n'ayant que l'apparence du nationalisme. Selon lui, ce discours n'était que «emotional pleas» (p. 128) servant à camoufler des intérêts privés. Prenons son analyse du débat qui entourait la fusion de la Banque Nationale avec la Banque d'Hochelega: «the leaders of the Hochelega and the Provinciale trotted out nationalistic rhetoric to cloak their more pragmatic concerns» (p. 121); «So as not to appear hostile to francophone interests that seemed in danger due to the imminent collapse of the Nationale, the Provinciale couched its response in nationalistic terms.» (p. 125) «Both banks [Provinciale et Hochelega] tried to justify their decisions by noting the selflessness of their actions [...] As for the Provinciale, it believed, as it had in 1922, that one French Bank was not in the best interests of the French Canadian People. Hormidas Laporte [le président de la Provinciale] argued, «Une seule banque française serait insuffisante et au détriment de l'expansion industrielle et commerciale de notre Race.» Both banks tried to exploit the public relations aspects of their decisions, but their actions were shaped by more pragmatic concerns than issues of nationalism.» (p. 136)

source interrogée et la société qui l'a produite. Cette explication n'implique pas que le discours de preuve qui en résulte soit valable, mais au moins elle permet aux lecteurs de comprendre et de critiquer la démarche. Ainsi une connaissance cumulative du passé, même si elle n'est que partielle, devient possible<sup>34</sup>.

Commençons donc par les sources interrogées dans cette étude. La question est simple: pourquoi l'État publiait-il les listes des actionnaires de certains intermédiaires financiers? À première vue, cette question soulève peu d'intérêt, car il est clair que la pratique de publier de telles listes remonte à l'époque coloniale. Dès la création des banques à charte du Bas-Canada, en 1817, leur position privilégiée, sur les plans monétaire et judiciaire, avait soulevé des critiques importantes. Au cours de leurs quinze premières années d'existence, les banques à charte ont fait l'objet de trois enquêtes publiques de la part de l'Assemblée législative<sup>35</sup>. Certes, la puissance financière de ces établissements privés, seuls détenteurs du droit d'émettre les billets servant de monnaie courante, explique en partie cette réaction critique; cependant, c'est principalement la nature innovatrice de leur statut juridique qui explique la publication régulière des listes d'actionnaires. Premières sociétés anonymes au Bas-Canada, les banques à charte possédaient leur propre personnalité juridique; en d'autres termes, la compagnie était juridiquement distincte de ses actionnaires. Alors qu'on pouvait saisir les biens personnels d'un marchand, dans le but de payer les dettes encourues par son entreprise commerciale, on ne pouvait poursuivre les actionnaires d'une banque pour des sommes dépassant la valeur de leurs investissements. Bref, dans une société où le crédit avait une importance capitale, la publication des noms des actionnaires visait à minimiser les critiques et à rendre les actionnaires de ces établissements moins anonymes, à défaut de pouvoir les rendre plus responsables.

En 1855, le gouvernement du Canada-Uni a élargi à d'autres types d'entreprises l'accès au statut privilégié de société anonyme. Par la suite, la plupart des grandes entreprises industrielles et financières au pays optèrent pour cette forme d'organisation juridique. En dépit du précédent des banques à charte et à l'opposé du modèle britannique, la législation n'exigea pas la divulgation de l'actionnariat de ces nou-

---

34. Pour une exploration plus en profondeur de ce point, voir mon livre, écrit en collaboration avec Grace Laing Hogg et Richard Rice, *Les relations ville/campagne: le cas du bois de chauffage* (Montréal, Éditions du MBHP, 1988), xciv-cix.

35. Pour une analyse de l'activité bancaire d'alors et de ces enquêtes, voir ma thèse, *Internal Dynamics and the International Cycle: Questions of the transition in Montréal, 1821-1828*, thèse de doctorat, Université McGill, 1985.

velles entreprises anonymes. Il y eut, par contre, deux exceptions: les compagnies d'assurances incorporées sous juridiction fédérale et, à partir de 1904, sous juridiction québécoise, soit quinze ans après la fondation, au Québec, de la première compagnie d'assurance à capital-action sous juridiction provinciale.

Cette publication sélective n'est donc pas seulement le résultat d'une tradition coloniale ininterrompue. Il ne s'agit pas non plus d'une simple question de confiance, car les fiducies, qui ont pourtant besoin de toute la confiance de la population, n'ont jamais fait l'objet de ce genre de pratique. Rappelons que le gouvernement provincial ne divulguait ni l'identité des actionnaires des fiducies ni celle des partenaires des maisons de courtage, et que seule la publication par le gouvernement fédéral des listes d'actionnaires des banques à charte prit fin en 1917<sup>36</sup>. Les deux gouvernements continuèrent pendant plusieurs années à produire les listes d'actionnaires des compagnies d'assurances.

La seule hypothèse de travail qui me semble à la fois plausible et conforme à cette étrange évolution de la politique de publication est que, tout comme Statistique Canada le fait de nos jours, les gouvernements de l'époque fournissaient des renseignements au secteur financier. La publication de ces listes permettait en effet aux intermédiaires financiers, et en particulier aux maisons de courtage et aux fiducies, de connaître les noms des personnes susceptibles d'investir dans d'autres entreprises. Ainsi, il se peut que l'importance du phénomène des actionnaires croisés ne soit pas le fruit du hasard, mais plutôt le produit d'une politique plus ou moins consciente visant la consolidation des bases d'un actionnariat québécois et canadien.

### **LA SPÉCIFICITÉ DU MARCHÉ DE CAPITAUX QUÉBÉCOIS**

Si l'explication que je viens d'esquisser est juste, elle soulève une question importante: comment expliquer que les assises sociales des marchés de capitaux aient été, selon toute vraisemblance, beaucoup plus étendues au Québec qu'au Canada anglais? Après tout, le consensus historiographique, tant au Canada anglais qu'au Québec, a toujours prétendu que, de la Conquête à nos jours, le monde des affaires avait été dominé essentiellement par des hommes d'affaires britanniques ou canadiens-anglais et, plus récemment, américains, mais

---

36. Cette décision ne fait pas partie du train de mesures adoptées devant la menace du «péril rouge» (*Red Scare*), à la suite de la Révolution d'octobre, puisqu'elle précède en fait cette révolution de quelques mois, mais elle fait suite à l'éclatement du gros scandale de l'Imperial Munitions Board, qui était géré par Sir Joseph Flavelle du groupe Commerce, et Sir Charles Gordon du groupe Montréal/CPR.



jamais par des hommes d'affaires canadiens-français. Certes, l'étendue des assises sociales du marché de capitaux québécois ne suffit pas à remettre sérieusement en question cette domination, mais elle soulève à son tour la question complexe de la diversité des voies capitalistes au Canada<sup>37</sup>.

Rappelons mon postulat de départ: la spécificité du marché de capitaux québécois fut principalement le produit du développement socio-économique de la nation québécoise; donc, on ne doit pas considérer ce marché comme le résultat des actions d'un nombre restreint d'entrepreneurs. Notre tâche est beaucoup plus complexe et consiste à explorer le contexte historique dans lequel ce marché a pris naissance, de manière à identifier les éléments propres à la structure socio-économique qui auraient engendré une réponse aussi étendue de la part des investisseurs canadiens-français. À mon avis, la spécificité historique de ce marché québécois est attribuable à de multiples facteurs: premièrement, l'enracinement de la petite bourgeoisie canadienne-française; deuxièmement, l'émergence d'une nouvelle identité nationale; troisièmement, l'importance et la spécificité des entreprises administrées par des familles, au sein de la moyenne bourgeoisie canadienne-française; quatrièmement, la faiblesse relative du gouvernement provincial; et enfin, un facteur qui n'est certainement pas le dernier en importance, l'effet de l'oppression nationale sur les couches populaires canadiennes-françaises. Ces facteurs constituent le contexte historique qui a favorisé la création de ce marché de capitaux particulier et mis en place les contraintes et les ouvertures propres à une stratégie économique canadienne-française de type nationaliste, au Québec, au début du XX<sup>e</sup> siècle. Cette combinaison de facteurs historiques a eu pour effet de distinguer assez nettement cette nation des autres formations sociales au Canada.

La petite bourgeoisie canadienne-française est la plus ancienne du Canada. Comme ailleurs en Occident, elle doit ses origines à deux processus historiques: elle vient en partie de la reproduction sociale d'une couche relativement aisée de ce qui constituait, en Nouvelle-France, le *tiers état*, mais elle est surtout issue d'un processus de différenciation parmi les petits producteurs marchands du monde préindustriel, les paysans et les artisans. Contrairement au reste de l'Amérique du Nord britannique, la formation de cette classe sociale au Québec a précédé, pour l'essentiel, la révolution industrielle, alors qu'en Ontario elle en fut plutôt contemporaine et que dans la région

---

37. Pour une analyse plus poussée, voir mon article intitulé «Paysan et ouvrier: du féodalisme laurentien au capitalisme québécois», *Sociologie et sociétés*, 22,1 (avril 1990): 143-162.

de l'Atlantique et dans l'Ouest canadien la petite bourgeoisie s'est formée après cette mutation profonde de l'organisation socio-économique. Ce décalage temporel, dans l'évolution de la structure sociale, a eu des répercussions importantes aux plans économique et politique. Pour reprendre l'heureuse distinction analytique de Gramsci, la petite bourgeoisie canadienne-française fut la seule au Canada à comprendre une *intelligentsia* traditionnelle importante et une *intelligentsia* organique<sup>38</sup>.

Issue surtout de la paysannerie, l'*intelligentsia* traditionnelle se composait principalement des professionnels de l'Église catholique, du droit et de la médecine. Elle constituait un élément clef de la structure économique des anciennes paroisses, particulièrement dans le marché des capitaux privés et personnels, où elle fut active dans la gestion locale du crédit tout au long du XIX<sup>e</sup> siècle. Sans la contribution active de ces professionnels au marché hypothécaire, la réorientation de l'agriculture de la plaine du Saint-Laurent, au milieu du XIX<sup>e</sup> siècle, aurait été beaucoup plus difficile. Durant la deuxième moitié du siècle, ces notables ruraux, souvent eux-mêmes marguilliers ou prêtres, assumèrent un rôle de direction dans les centaines de sociétés de bienfaisance et de secours mutuel qui desservaient les paroisses; ils conservaient le contrôle de ces intermédiaires, tandis que les cultivateurs en étaient les clients. Cette division au plan social constitue l'arrière-plan du peu d'intérêt des cultivateurs des régions agricoles prospères à l'égard des nouvelles compagnies d'assurances, au début du XX<sup>e</sup> siècle, c'est-à-dire après la confirmation de la vocation uniquement agricole de ces régions et l'éloignement graduel de l'*intelligentsia* traditionnelle vers la ville.

Le développement rapide d'une *intelligentsia* traditionnelle forte à la campagne au cours du XIX<sup>e</sup> siècle, n'est compréhensible qu'à la lumière des relations ville/campagne relativement favorables qui marquaient alors la société canadienne-française. Tout en finançant cette mutation sociale, l'accumulation de capital, chez les familles paysannes aisées, freina en même temps indirectement l'évolution de l'*intelligentsia* organique canadienne-française. À la ville, au même moment, la part de l'immobilier dans l'ensemble des investissements de même que la quantité d'habitations à logements multiples, dans le nouveau paysage urbain québécois, témoignaient à la fois du faible

---

38. Les fonctions de l'*intelligentsia* traditionnelle remontent aux sociétés pré-industrielles, tandis que l'*intelligentsia* organique est née des rapports sociaux et des besoins réels des classes fondamentales du capitalisme industriel, la classe ouvrière et la bourgeoisie. Antonio Gramsci, *Selections from the Prison Notebooks* (New York, International Publishers, 1971), 3-23. Traduction de Quintin Hoare et Geoffrey Nowell Smith.

niveau de développement des forces productives capitalistes sous contrôle canadien-français et la persistance, chez les familles petites-bourgeoises, d'une stratégie pré-industrielle de rentier. L'évolution du système d'éducation témoigne elle aussi de la lente émergence d'une intelligentsia née des rapports de production industriels au sein de la petite bourgeoisie: au XIX<sup>e</sup> siècle, les collèges classiques s'étaient multipliés, mais ce n'est qu'au début du XX<sup>e</sup> siècle que les premiers établissements de formation d'ingénieurs et de gestionnaires ouvrirent leurs portes<sup>39</sup>.

Affaiblie, à la suite de l'échec de son projet de société en 1837-1838, et de plus en plus prise entre les classes sociales fondamentales de l'ère industrielle, l'intelligentsia traditionnelle se perçut politiquement comme étant au-dessus des classes et confondit ses propres intérêts avec ceux de la nation. C'est une position, il faut le dire, qui se comprend et qui, dans une certaine mesure, peut même se défendre, car dans une société capitaliste les classes sociales évoluent à l'intérieur des nations et la petite bourgeoisie joue un rôle essentiel dans la vie culturelle et idéologique nationale. Vu l'importance de son rôle économique au XIX<sup>e</sup> siècle, la présence de l'intelligentsia traditionnelle parmi les actionnaires croisés ne doit pas surprendre. Le fait qu'un aussi grand nombre de ces petits bourgeois semble avoir délaissé les diverses associations et établissements de secours mutuel catholiques, afin de prendre part au virage vers un marché de capitaux formé d'entreprises à capital-action, constitue sans doute un indice significatif de l'évolution de la pensée économique et de la perception des intérêts nationaux au sein de cette classe sociale complexe, de plus en plus influencée par l'émergence d'une intelligentsia organique. C'est ainsi que prit forme une nouvelle identité nationale avec des éléments de modernité plus accentués.

Le fait que la petite bourgeoisie issue des anciens terroirs du Québec ait conservé des liens avec ceux-ci fut important pour le succès de cet effort<sup>40</sup>. La faiblesse du mouvement dans les régions éloignées, où la petite bourgeoisie était moins enracinée et où l'interaction entre intelligentsias traditionnelle et organique était moins développée, témoigne à la fois de l'importance de celles-ci et de la spécificité de cette nouvelle identité nationale. Il se peut, comme le suggère Fernande Roy<sup>41</sup>, que le nationalisme des milieux d'affaires canadiens-

---

39. Du point de vue du matérialisme historique, les critiques du système éducatif québécois formulées par les hommes d'affaires montréalais, que Fernande Roy a analysées, sont fort instructives. Roy, *op. cit.*, 248-260.

40. Le cas de Strathcona Fire, où plus des trois quarts des actionnaires étaient notaires, illustre jusqu'à quel point la participation de la petite bourgeoisie pouvait être essentielle.

41. Roy, *op. cit.*, 172-178.

français de Montréal ait été, à l'époque de Laurier, davantage pan-canadien que québécois. Mais le discours, la pratique et la provenance des investisseurs étudiés ici témoignent davantage d'une volonté d'agir sur le plan local, dans le but de réaliser un projet national québécois. À cet égard, il importe de noter qu'à l'opposé des sociétés mutuelles catholiques du XIX<sup>e</sup> siècle, ce mouvement n'a ni mobilisé ni rejoint la petite et la moyenne bourgeoisie canadienne-française hors du Québec.

La participation active de la moyenne bourgeoisie canadienne-française à la création d'un marché de capitaux privés ne s'est pas limitée à l'achat d'actions. Pour les banques à charte, les fiducies, les compagnies d'assurances de sûreté et les régimes de retraite, la moyenne bourgeoisie et ses entreprises constituaient une clientèle de choix. De plus, bon nombre des polices d'assurance-vie étaient vendues aux employés cadres de ces entreprises. Bref, l'émergence et la nature de ce marché de capitaux témoignent de la maturité et de la spécificité de la moyenne bourgeoisie canadienne-française au Québec.

Concentrée à Montréal, mais également présente dans d'autres villes industrielles, la partie de cette bourgeoisie active dans l'industrie contrôlait principalement de petites et moyennes entreprises dans les secteurs de la construction, des matériaux de construction, du meuble, de la chaussure, de l'alimentation et d'autres produits de consommation courante. Administrées pour la plupart par des familles, ces entreprises visaient davantage des marchés régionaux que le marché canadien. Ainsi, le marché des capitaux dont elles avaient besoin ne dépassait pas les frontières du Québec. En outre, les services financiers qui leur étaient nécessaires ne comprenaient ni les obligations à long terme ni l'émission ou l'enregistrement du capital-action de leurs propres entreprises. Le fonctionnement et la mission des compagnies d'assurance-vie et des fiducies canadiennes-françaises étaient alors substantiellement différents de ceux des grands intermédiaires financiers sous contrôle canadien-anglais. Dans les portefeuilles des compagnies d'assurances canadiennes-françaises, on ne trouve guère de titres industriels. À la Bourse de Montréal, seulement 5 des 55 maisons de courtage membres étaient canadiennes-françaises.

La spécificité de la moyenne bourgeoisie industrielle et le rôle de la petite bourgeoisie dans les vieilles paroisses eurent d'autant plus d'influence sur l'évolution du marché des capitaux que le gouvernement provincial avait peu de pouvoir. Dans un contexte où la plupart des dépenses, dans les domaines de l'éducation et de la santé, relevaient soit d'établissements privés, soit d'établissements religieux,

le pouvoir d'intervenir d'une façon décisive sur les marchés financiers, de la part du gouvernement du Québec, était beaucoup plus faible que ce n'était le cas dans les autres provinces<sup>42</sup>. De plus, l'influence des grandes banques à charte canadiennes-anglaises auprès du gouvernement provincial, notamment la Banque de Montréal, et celle de leurs maisons de courtage affiliées réduisaient grandement la marge de manœuvre du gouvernement. Le gouvernement n'intervint activement pour aider le marché de capitaux québécois qu'au moment où des problèmes graves en menaçaient l'existence: en 1919-1920, lorsque l'épidémie d'influenza («la grippe espagnole») défia tous les calculs d'actuariat des sociétés de bienfaisance, et en 1923-1924, quand la Banque Nationale fut au bord de la faillite. De plus, les seules obligations publiques disponibles sur ce marché de capitaux québécois provenaient des commissions scolaires et des municipalités. C'étaient là, en effet, des institutions politiques où les intelligentsias traditionnelle et organique étaient déjà particulièrement influentes. En 1915, ces titres constituaient au-delà de 90% de la valeur des titres détenus par toutes les compagnies d'assurances et fiducies canadiennes-françaises, à l'exception de Mount Royal qui avait également un petit portefeuille de titres industriels américains.

L'importance de ces divers facteurs n'est compréhensible qu'à la lumière de l'oppression nationale des classes populaires canadiennes-françaises. Les bas salaires, les longues heures de travail et le faible degré de syndicalisation des ouvriers et ouvrières avaient leur équivalent à la campagne, surtout dans les régions éloignées où le niveau de vie de milliers de familles dépendait tout autant, sinon plus, de l'économie informelle que de la production commerciale. Ces dures réalités socio-économiques étaient davantage le produit du capitalisme que de l'oppression nationale. Cependant, au cours du dernier quart du XIX<sup>e</sup> siècle, la consolidation d'une grande bourgeoisie canadienne-anglaise à Montréal contribua indirectement à une hausse importante du niveau de vie des familles de langue anglaise appartenant aux classes populaires, au Québec. Grâce à la mainmise des bourgeois canadiens-anglais sur toutes les grandes entreprises et à la philanthropie discriminatoire de ces dirigeants, la situation socio-économique s'améliorait nettement plus rapidement pour les familles des classes populaires canadiennes-anglaises que pour les familles canadiennes-françaises<sup>43</sup>. Alors que cet écart grandissait, l'épargne,

---

42. En 1925, alors que le Québec fournissait près du tiers du produit national brut du Canada, le gouvernement du Québec n'émettait que 11,4% des obligations à long terme des provinces canadiennes; voir E. P. Neufeld, *op. cit.*, 474.

43. Robert C. H. Sweeny, «Blokés, frô ou autres. Éléments d'une histoire des communautés de langue anglaise au Québec», Alain-G. Gagnon, dir. *Québec: État et société* (Montréal, Québec/Amérique, 1994), 357-381.

pour des centaines de milliers de familles canadiennes-françaises, demeurait plutôt un rêve lointain qu'une possibilité réelle. Ces disparités socio-économiques constituaient une contrainte importante pour tous les intermédiaires financiers sous contrôle canadien-français, mais elles étaient plus visibles dans les banques à charte dont la croissance dépendait du montant de l'épargne disponible. C'est pourquoi la transformation des bureaux d'agents en succursales au sens plein du terme y fut plus lente que dans le cas des banques sous contrôle canadien-anglais et que la taille de la Banque d'Hochelaga, le plus important des établissements financiers canadiens-français, n'atteignit que celle d'une banque régionale de Hamilton, en Ontario.

De plus, parallèlement à l'urbanisation rapide, la classe ouvrière canadienne-française devint de plus en plus locataire. Certes, il y avait aussi des propriétaires parmi les Canadiens français, et plusieurs de ces bourgeois, petits et moyens, figurent dans la présente étude. Cependant, les besoins des rentiers, en ce qui a trait aux services financiers, n'étaient pas les mêmes que ceux des industriels. L'importance de l'assurance contre l'incendie, l'orientation des fiducies et les portefeuilles hypothécaires des compagnies d'assurance-vie, de même que la spécificité sectorielle de la moyenne bourgeoisie industrielle en témoignent. Même s'ils sont distincts, ces besoins, en ce qui a trait aux services financiers, sont néanmoins complémentaires de ceux de la moyenne bourgeoisie, énumérés plus haut. Bref, même dans la gestion du capital social, les choix de la petite et de la moyenne bourgeoisie reflétaient la nature fondamentale de la dialectique des rapports sociaux au sein de la nation.

Si les contraintes imposées par la condition ouvrière et populaire déterminèrent la taille et en partie la nature de ce marché de capitaux, il demeure que la bourgeoisie canadienne-française choisit, au début du XX<sup>e</sup> siècle, de créer un marché de capitaux privé à capital-action. Ce choix m'apparaît important à deux niveaux. Premièrement, les activités de ces nouveaux établissements remplacèrent dans une large mesure des pratiques plus anciennes, qui réunissaient généralement des individus. Le fait qu'une partie aussi importante de la bourgeoisie canadienne-française ait éprouvé le besoin de se tourner vers un marché institutionnel est révélateur de la maturité capitaliste de la société québécoise d'alors et, donc, de l'aliénation grandissante qui marquait les rapports sociaux à l'intérieur de la nation canadienne-française, au Québec. Deuxièmement, cette initiative bourgeoise fut couronnée de succès et l'économie québécoise est la seule au Canada à s'être dotée de son propre marché de capitaux. Dans une société capitaliste avancée, il s'agit d'un atout essentiel pour toute nation qui veut sauvegarder sa souveraineté. Par conséquent, il n'est pas sans

intérêt de noter que les bases essentielles de ce marché ont été créées à un moment où, selon le consensus historiographique, le Québec n'était pas engagé dans une mobilisation nationaliste, le courant nationaliste étant alors contraint d'adopter au contraire une stratégie défensive et souvent perdante. Après tant d'analyses politiques et culturelles de la question nationale, il est peut-être temps que l'on reconnaisse à sa juste valeur l'importance de la base socio-économique.

L'explication de la spécificité du marché de capitaux québécois se trouve dans la structure même de la société canadienne-française d'alors. Les intermédiaires financiers de ce marché n'existaient pas dans l'abstrait; ils étaient tout autant le produit de leur formation sociale que les divers intermédiaires canadiens-anglais l'étaient des leurs. Le paradoxe que j'ai soulevé au début de cette étude, soit le fait que les banques à charte canadiennes-françaises gardèrent leur indépendance, alors que leurs «concurrentes» canadiennes-anglaises perdirent la leur, est donc plus apparent que réel. Il provient d'une erreur conceptuelle, qui consiste à concevoir ces établissements comme une espèce à part, dans l'abstrait et donc, forcément, d'une façon a-historique. En réalité, les particularités du phénomène des actionnaires croisés canadiens-français constituent moins un facteur déterminant qu'un indice de la primauté et de la spécificité des contraintes et des ouvertures au sein même de la société canadienne-française du Québec. Chacune des catégories d'intermédiaires financiers étudiées ici témoigne de l'importance de ce contexte complexe, tandis que l'écart grandissant entre les marchés de capitaux, au Canada, indique que ces sociétés distinctes suivirent des voies de développement capitaliste différentes.