



ÉDITORIAL

THIERRY WALRAFEN *

La mondialisation s'est imposée à l'opinion publique française comme la caractéristique principale de la vie économique en ce début du second millénaire. Les gouvernements successifs ont voulu, encouragé ou au moins accepté la libération des échanges qui l'a permise. Les économistes en débattent, les citoyens en discutent. Ils portent sur la mondialisation des jugements qui ne s'accordent pas. Dans leur très grande majorité, peu tentés par le repli derrière des frontières fermées, ils la reconnaissent comme un fait. Ils en perçoivent les risques et les coûts, mais voient aussi ses mérites et les possibilités qu'elle ouvre. Pour les uns, la somme pondérée des avantages et des inconvénients donne un résultat positif. Les autres concluent que le total est négatif ; ils réclament une autre mondialisation.

Tous pourtant se retrouvent pour dénoncer les délocalisations. Au premier semestre 2007 au cours de deux campagnes électorales successives, le sujet a été fréquemment abordé. Chacun, candidat, électeur, commentateur, a eu l'occasion de s'exprimer. Pas un ne l'a saisie pour avancer le moindre argument en faveur des délocalisations. Seuls ne les ont pas dénigrées, ceux qui n'en ont pas parlé. Une édition mise à jour du dictionnaire des idées reçues se devrait de reprendre la formule que Flaubert appliquait à la guerre : « Décentralisations : Tonner contre ».

Cette unanimité est troublante. Elle l'est surtout pour qui s'intéresse à l'économie financière. Les délocalisations sont associées le plus souvent à la financiarisation, et en détériorent l'image déjà mauvaise. Elles s'étendent depuis quelques années aux métiers de la finance eux-mêmes. Le besoin d'explorer les liens entre délocalisations et finance

* Directeur de la publication, *Revue d'économie financière*.



s'impose donc naturellement. Pour y répondre, ce numéro rassemble, comme la REF le fait depuis vingt ans, les analyses d'universitaires et de praticiens.

Replacées dans la perspective de la concurrence à laquelle se livrent les entreprises pour améliorer leur compétitivité, et les territoires pour attirer activités et richesse, les délocalisations ne sont pas vraiment une nouveauté. L'essor de l'investissement direct à l'étranger et de la firme multinationale a commencé dès la fin de la reconstruction des économies européennes qui a suivi la deuxième guerre mondiale. A s'en tenir aux données statistiques, leur incidence sur l'emploi total est encore faible ; elle ne peut justifier l'émotion de l'opinion publique (Michalet). Les délocalisations ne sont pas non plus provoquées seulement, ni même d'abord par la pression des marchés financiers qui s'est affirmée ces vingt dernières années. Pour les six plus grandes économies de l'OCDE, le lien est assez lâche. Les délocalisations sont importantes en Allemagne mais le sont peu en France et en Italie ; pourtant, la pression des marchés financiers et singulièrement le poids des actionnaires étrangers sont comparables dans les trois pays (Artus). D'ailleurs l'analyse de la répartition mondiale de la production et des flux transfrontaliers d'investissements directs et de portefeuille ne fait pas ressortir un schéma unique de réaction des pays déjà industriels face à la montée des pays émergents, ni de relation claire entre localisation des productions et structure de l'actionariat (Namur).

Ce qui est nouveau en revanche, c'est que l'industrie financière elle-même s'est engagée dans la voie des délocalisations. Le mouvement est récent. Il est encore limité aux plus grandes institutions financières, mais presque toutes y participent. Si l'ampleur en est encore réduite, il progresse à un rythme rapide, les enquêtes régulières le montrent. Concentré sur l'informatique dans un premier temps, il s'étend à de nouveaux types d'activités et les destinations se diversifient même si l'Inde reste le premier pays d'accueil, et de très loin (Cassou).

Après les autres secteurs industriels, l'industrie financière est entrée dans l'ère du « grand démembrement de la firme » pour reprendre l'expression utilisée par Daniel Cohen¹ dans sa première leçon sur la société post-industrielle. Notamment pour tirer parti des nouvelles technologies, les grandes entreprises du secteur financier ont profondément modifié leurs méthodes de travail, leurs lignes de métier, et leurs modes d'organisation. Dans les agences de la banque de détail, mais aussi dans les activités de marché et les traitements post-marchés, elles ont cherché à constituer des pools de compétence et à atteindre la masse critique, conditions nécessaires pour accéder à la puissance technologique et aux économies d'échelle donc de coûts (Lencquesaing). Elles ont été amenées à des stratégies de recentrage sur leur cœur de



métier dans la logique desquelles s'inscrivent filialisations, externalisations et délocalisations, pratiques connexes mais distinctes dont un effort de définition fait ressortir les points communs et les spécificités. Les entreprises financières d'Europe continentale suivent avec un certain retard les voies ouvertes par les Américains et les Britanniques dès la dernière décennie du siècle dernier et participent aujourd'hui aux délocalisations et à la « ruée vers l'Inde » (Pujals). Les grandes banques européennes, développées le plus souvent sur le modèle de la banque universelle, se sont engagées dans l'expansion internationale pour diversifier leurs revenus. Dorénavant, les externalisations hors du territoire, dont le principal objectif est de réduire les coûts, contribuent à l'internationalisation de leurs activités (Bellon). Les banques françaises, pourtant fortement internationalisées, se montrent toutefois plus réticentes que leurs concurrentes continentales vis-à-vis des délocalisations. Au contraire, premier assureur français, classé aux rangs de tête de l'assurance mondiale par ses revenus, Axa, adopte une attitude dynamique. Dès 1989, il avait choisi de se transformer en entreprise vraiment internationale, et affirme aujourd'hui sa volonté de tirer parti de sa diversification géographique pour consolider ses avantages compétitifs notamment en développant des plateformes transnationales (Bellefon).

Les schémas traditionnels d'organisation du travail et de distribution géographique des activités au sein des groupes financiers ne sont pas seuls remis en cause par la mutation de l'entreprise. C'est la géographie même des activités financières qui est renouvelée. Le découpage des métiers de la finance permet de fractionner les unités jusqu'alors constituées et d'opérer de nouveaux regroupements. Il pose en termes neufs les choix de localisation.

Avant de chercher à réduire ses coûts salariaux par des délocalisations hors du territoire national, la finance, longtemps concentrée en centre-ville, a essaimé hors des centres urbains dont l'attrait est réduit par les charges foncières élevées et les problèmes de congestion. La « suburbanisation » (Capelle-Blancard et Tadjeddine) touche les places financières internationales de toutes les grandes métropoles. Certaines activités auxiliaires sont installées dans la périphérie des villes ; de nouveaux quartiers d'affaires sont créés où des établissements financiers de premier rang se déplacent. C'est vrai à Paris, mais aussi à Londres ou à New York.

Les places financières elles-mêmes, leur rôle et leur localisation, sont profondément affectés par la reclassification des métiers qui constituent l'industrie financière. Les technologies qui permettent de communiquer à distance en temps réel font disparaître les contraintes de proximité qui ont longtemps dominé. La présence physique n'est plus une condition



nécessaire pour participer aux transactions sur une Bourse de valeurs et celle-ci n'est plus la fonction centrale autour de laquelle s'agglomèrent les activités et se développe une place financière. Pour autant, ce n'est pas la fin de la géographie². Les réseaux informatiques ajoutent des degrés de liberté supplémentaires, ils ne suppriment pas tous les facteurs qui poussent au rapprochement et à la concentration des activités. Les places financières ne sont pas condamnées à disparaître, mais la place financière généraliste rassemblant toutes les fonctions financières du pays³ a vécu. La géographie des activités financière des États-Unis est longtemps apparue singulière. New York, place financière mondiale, est sur son propre marché intérieur, où les activités financières sont très dispersées, en concurrence avec plusieurs centres, parfois d'envergure internationale. Certains de ces centres secondaires sont aussi diversifiés qu'elle, tandis que d'autres, plus spécialisés, occupent même une position dominante sur quelques métiers. C'est le modèle qui se dessine en Europe. Londres, place mondiale, est en concurrence avec les centres financiers dispersés sur le territoire de l'Union qui sont bien décidés à faire valoir leurs avantages comparatifs. Paris et Francfort notamment affirment leurs ambitions et, pour les atteindre, les professions, les universités et les pouvoirs publics s'efforcent de faire converger leurs efforts autour de projets communs (Bresson, Kotz, Monnet).

4

Les données nouvelles de la localisation des activités financières sont un défi pour les pouvoirs publics aussi.

Quand ils externalisent des fonctions que traditionnellement ils assuraient directement, les établissements financiers prennent des risques d'un type nouveau que chacun se doit d'identifier et de gérer. Les autorités chargées de préserver la stabilité financière doivent y adapter réglementation prudentielle et contrôle. Elles doivent donc concilier leur propre spécialisation nationale et sectorielle avec la réalité de services constitués d'un assemblage de prestations transfrontières et multisectorielles. Au sein du Joint Forum qui les réunit à Bâle, les autorités de contrôle des trois secteurs financiers (assurances, banques, marchés) et de treize pays, ont élaboré des principes et travaillent à des normes communes. Les réglementations nationales s'adaptent ; en France, le règlement 97/02, qui fixe les obligations en matière de contrôle des risques bancaires, a été remanié en 2005. Les autorités nationales coopèrent plus étroitement pour prendre en compte les liens qui se nouent entre établissements financiers de leurs ressorts respectifs. Elles définissent cependant les activités qui composent le cœur du métier et doivent continuer à être exercées par des entités qu'elles agréent et contrôlent (Vaysset, Ng).

Les pouvoirs publics n'ont pas pour seule responsabilité la sécurité du système financier. Ils doivent aussi faciliter la croissance sur leur



territoire de l'emploi dans les activités financières. Ils disposent cependant de peu de moyens d'intervention directe. Les États conservent la maîtrise de leur fiscalité, et la concurrence fiscale est une réalité durable, même au sein de l'Union européenne, mais leur premier objectif quand ils lèvent l'impôt est de financer la dépense publique, et cela ne laisse que peu de marge de manœuvre (Fréminet). Quant aux aides d'État, elles sont étroitement surveillées, et le droit et la pratique communautaires tendent à ne les autoriser que pour corriger une « défaillance du marché » (Chatel et Kirch). Pouvoirs publics et entreprises doivent se concerter et faire converger efforts publics et privés pour renforcer la capacité du territoire à attirer activités et emplois. Formation, enseignement, recherche sont la clef du succès. La bonne réponse aux délocalisations n'est pas de contester les avantages des autres, mais d'identifier, consolider et faire valoir ses propres atouts. La question n'est pas posée aux seuls pays industrialisés à niveaux de salaires élevés. L'Inde aussi devra y répondre pour devenir le centre mondial de services dont elle a l'ambition (Boillot).

D'autres aspects des délocalisations dans la finance auraient pu être abordés, notamment celui de la concurrence réglementaire. Longtemps considérés comme des refuges pour la fraude fiscale ou les activités illicites, les centres offshore mériteraient un regard renouvelé depuis que plus aucun ne figure sur la liste noire des pays coopératifs établie par le GAFI (Groupe d'action financière). Les exemples ne manquent pas de places financières de deuxième rang qui ont su développer des stratégies de niche pour attirer certains segments particuliers d'activité en leur offrant un cadre juridique sur mesure. Il faudrait aussi s'arrêter sur la compétition qui est vive pour attirer les centres de décision, siège social, et quartier général opérationnel mondial ou régional⁴⁵ et les détenteurs de patrimoine élevés.

D'autres points de vue auraient pu compléter le panorama, notamment celui des grands acteurs américains ou britanniques, JP Morgan, par exemple, qui en 1996 a ouvert la voie et pris l'initiative d'externaliser son informatique ou Citigroup qui a présenté début 2007 un programme d'économies reposant largement sur des délocalisations.

Malgré ces lacunes, ce numéro de la *Revue d'économie financière* conduit à au moins une conclusion claire : si les délocalisations sont dans l'industrie financière un développement récent, il est durable. La REF aussi, heureusement. Elle aura donc l'occasion de revenir sur le sujet.



NOTES

1. Daniel Cohen (2006), *Trois leçons sur la société post-industrielle*. La République des idées / Seuil.
2. Richard O'Brien (1992), « Global Financial Integration, the End of Geography », Royal Institute of International Affairs.
3. Au point que l'on se plaisait à y voir le cerveau, voire le centre de commandement de l'économie nationale. Ainsi un journaliste économique, qui jouissait alors d'une certaine audience, écrivait naguère : « Le grand état-major prussien, interdit par les alliés en 1945, est de retour. Mais cette fois sur le terrain économique et il siège non pas à Berlin mais à Francfort, la grande place financière allemande. » George Valance (1990), *France-Allemagne. Le retour de Bismarck*. Flammarion.
4. Le Sénat vient d'y consacrer un rapport : Christian Gaudin, « La bataille des centres de décision », Rapport d'information (Sénat, session ordinaire 2006-2007, n° 347).

