MAPPE MONDE 87/1

L'archipel financier*

Christian MILELLI

RESUME Un nouveau système financier, à la fois concentré et autonome, se met en place. Ses « lieux sacrés » sont cartographiés : « centres universels » majeurs (2 ou 3), centres régionaux, centres « spécialisés » en archipel.

• BANQUE • BOURSE • MARCHE MONDIAL • SYSTEME FINANCIER

ABSTRACT A new financial system both concentrate and autonomous is built up. These « hallowed places » are mapped : major « world centres » (2 or 3), regional centres or « specialized » centres organized in archipelago.

• BANK • FINANCIAL SYSTEM • STOCK EXCHANGE • WORLD MONEY MARKET

RESUMEN Se está poniendo en marcha un nuevo sistema financiero, concentrado y autónomo a la vez. Hemos cartografiado sus « lugares sagrados »: centros « universales » mayores (2 o 3), centros regionales, centros « especializados » en archipiélago.

• BANCA • BOLSA • MERCADO MUNDIAL • SISTEMA FINANCIERO

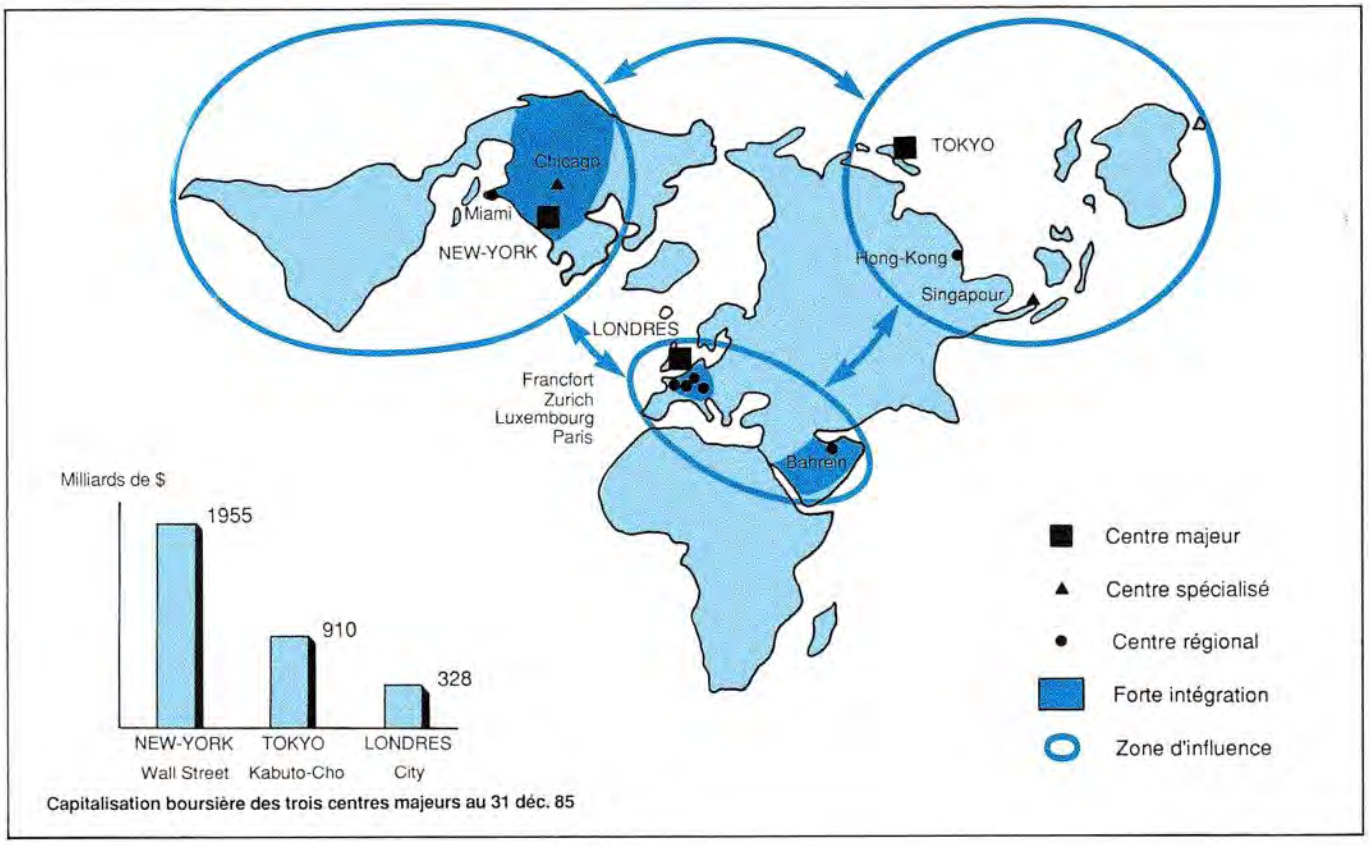
La fureur et le bruit des mutations financières amorcées après la décision unilatérale et sans appel par les Etats-Unis de démonétariser le dollar — ce qui revenait à supprimer la parité fixe de 35 $ l'once d'or — ne doit pas occulter la mise en place progressive et méthodique d'un système financier très concentré mais aussi très autonome. La difficulté de saisir ses contours n'est qu'apparente : en effet, le processus de déréglementation bancaire et de dérégulation économique allant de pair avec une prolifération des risques et de leur matérialisation — le risque devenant un nouvel objet d'échange — n'est même plus en mesure de distraire l'observateur attentif du sens de cette entropie. La globalisation, concept utilisé ici pour intégration mondiale, est l'objectif poursuivi par les centres financiers internationaux : elle se caractérise depuis le début des années 1980 par une concurrence débridée et une remise en cause de nombreuses situations acquises et idées reçues. Toutefois, là plus qu'ailleurs, le savoir-faire et le pouvoir sont le privilège d'un petit nombre de personnes établies dans des îlots très prospères.

La carte 1 révèle une hiérarchie entre, d'une part, les centres supérieurs ou *majeurs*, au nombre de deux pour l'instant (New-York, Londres) et un troisième qui dispose de tous les atouts pour le devenir très prochainement, Tokyo ; et, d'autre part, des centres à vocation *régionale* comme Luxembourg et Bahrein. Les premiers présentent des marchés variés et importants dans les transactions — bourse de valeurs mobilières pour New-York et Tokyo, marché des euro-obligations pour Londres — et de nombreux établissements financiers et services complémentaires ; en deux mots, ce sont des centres *universels*. La puissance de ces centres réside avant tout dans la présence, la surface financière et l'activité des établissements bancaires ; parallèlement, de nouveaux acteurs font irruption, grâce à l'origine, aux différences de réglementations nationales et au processus en cours de déréglementation, ce sont les banques d'affaires : *investment banks* aux Etats-Unis, *merchant bank* en Grande-Bretagne. Le bouillonnement est tel que de nombreux éditorialistes américains ont utilisé la notion de système s'apparentant à une sorte de casino — *Casino Society*. Les trois centres universels sont de plus en plus imbriqués et complémentaires ; la concurrence demeure toujours très vive comme le montre, l'internationalisation totale de la *City* de Londres en octobre 1986, opération baptisée *Big Bang*.

Côtoyant et de plus en plus chevauchant cette première hiérarchie, des centres *spécialisés* se développent et s'articulent ; la grande force des centres majeurs est d'être aussi présents sur ces marchés. L'orientation générale leur échappe et revient à la bourse de Chicago pour la cotation à terme des matières et des instruments financiers.

Cette première analyse des grandes tendances doit être complétée par une remarque de nature fonctionnelle, ce qui ne va pas sans exacerber les orientations précédemment décelées. En effet, en termes d'espace-temps, au regard de la compression du temps par la combinaison des techniques informatiques et de télécommunication, on saisit bien la place de chacun : ceci est évident pour les trois centres majeurs qui sont équidistants, ce qui leur permet en outre d'exercer une influence régionale sur des espaces encore flous. New-York confirme son rang de première place financière mondiale, ce qui paraît somme toute logique dans un système fondé sur le dollar. Le virage pris aux Etats-Unis en matière de déréglementation bancaire (*International Banking Facilities*) en octobre 1981 consistait à créer une zone off-shore à New-York. La suppression du prélèvement à la source pour les dépôts d'étrangers aux Etats-Unis, alliée à une interconnection plus grande entre le marché intérieur et l'étranger, a permis à New-York d'attirer les placements américains des sites off-shore des Caraïbes et de Londres. De la sorte, New-York est en mesure de poursuivre son développement et de peser de plus en plus sur le système. La notion de capitalisation

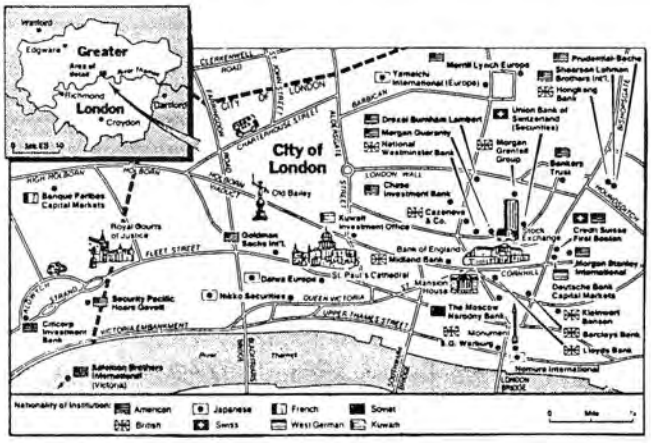
*De nombreux éléments ont été puisés dans l'ouvrage de Charles GOLDFINGER *La Géofinance : pour comprendre la mutation financière*, Paris, Seuil, Collection Odyssée, septembre 1986.



Capitalisation boursière des trois centres majeurs au 31 déc. 85

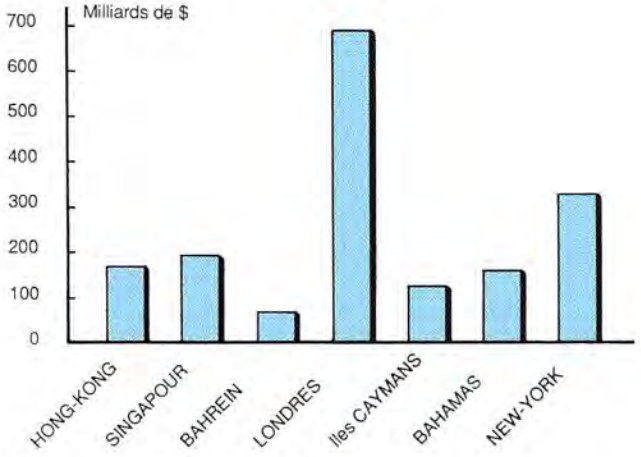
1. Les différents centres et les sous-espaces régionaux

Source : *Economie et Humanisme*, sept-oct. 1986.



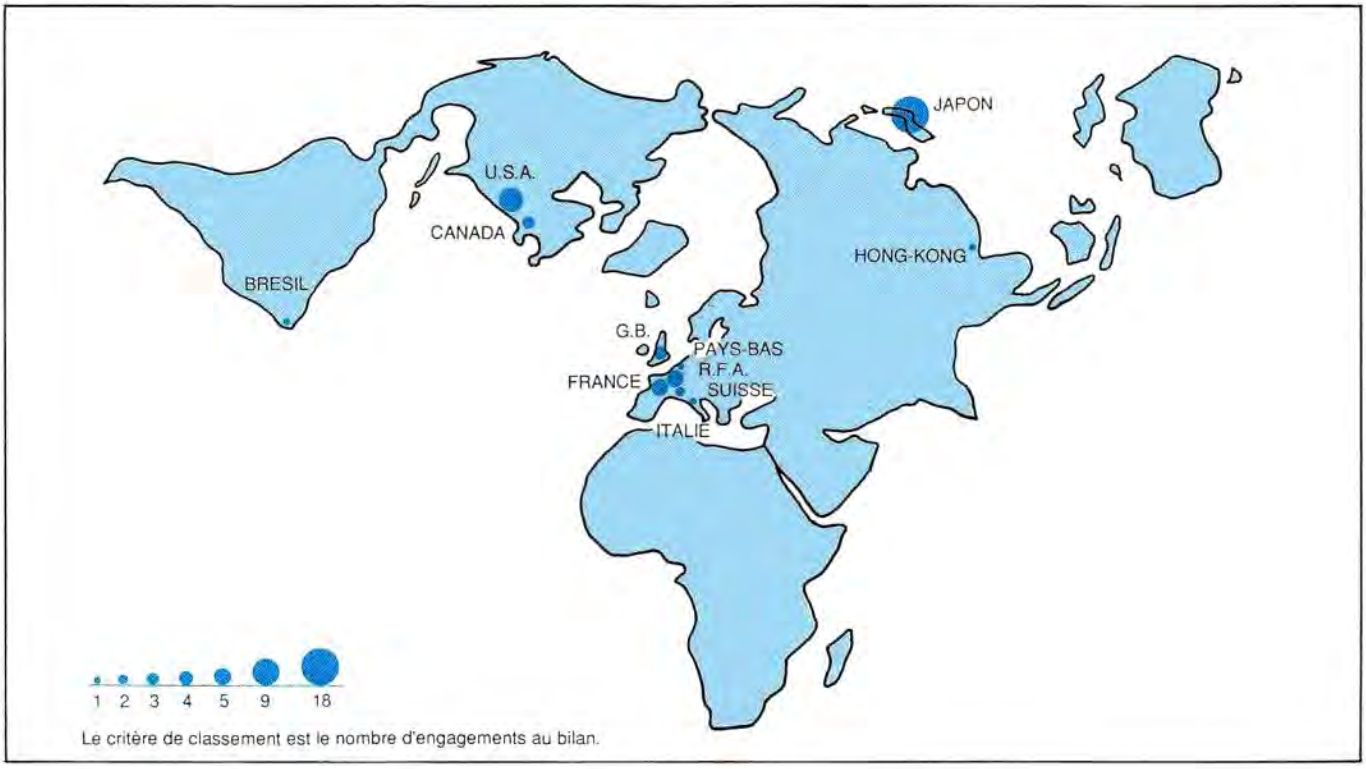
2. Londres : principales institutions financières britanniques et étrangères établies dans et alentour de la City

Source : *New-York Times*, septembre 1986.



3. Importance des places off-shore dans le monde ou la hiérarchie des dérogations en 1986

Source : *Japan Economic Journal*, 13 décembre 1986.



4. Nationalité des cinquante premières banques mondiales de dépôt en 1986.

Source : *Euromoney*.

boursière qui, à partir du cours d'une action et du nombre de titres en circulation, évalue l'importance d'un marché financier, permet de mesurer l'écart actuel (carte 1) le séparant encore des deux autres centres : Tokyo devenant aussi dans ce domaine un concurrent sérieux à la prééminence de New-York dans le système mondial.

L'émergence d'une triade de places financières au sens d'espace réduit de localisation d'établissements financiers et de prises de décision semble une étape dans la mise en place du système.

Car si l'on raisonne selon l'origine nationale des établissements et de leur couplage « contrôlé » à un marché domestique important comme base d'appui, il ne reste plus que deux centres sur le plan mondial : New-York et Tokyo. Le récent déferlement d'établissements américains à Londres à l'occasion du *Big Bang* est là pour nous le rappeler (carte 2).

La réussite inégale des autres centres a trouvé son origine dans la concession de dérogations en marge des grands marchés réglementés : les Etats-Unis jusqu'en 1981, le Japon jusqu'en 1985. Ainsi, peut-on expliquer et comprendre le développement du centre de Londres pour les euromonnaies (essentiellement des dollars), les paradis fiscaux dans les Caraïbes (les îles Caïmans en sont l'archétype), de Luxembourg comme sanctuaire pour les sociétés d'Allemagne Fédérale. Il y a peu de choses à dire sur Bahrein, si ce n'est que, là encore, c'est une dérogation locale et une bienveillance accordée par le centre londonien. Sur le continent asiatique, les rôles paraissent déjà relativement bien définis : Singapour, qui est situé dans un excellent créneau horaire, se spécialise et s'imbrique de plus en plus dans le réseau mondial orienté par le centre de Chicago. Hong-Kong est la porte d'entrée mais aussi de sortie de la République Populaire de Chine : le « retour » de la ville-état au continent en 1997 confortera cette fonction de synapse.

Restent le Japon et le centre de Tokyo. En dépit du peu d'empressement des autorités nipponnes à ouvrir le marché financier japonais, réglementé et asservi à la croissance de l'appareil de production — par le biais de prêts massifs de longue durée et à des taux préférentiels aux groupes industriels, *Keiretsu* — le nombre et la puissance des établissements bancaires témoignent des potentialités de Tokyo comme place majeure : la mise en place d'un centre off-shore au 1er décembre 1986 souligne que le processus est bien enclenché. L'internationalisation de Tokyo et son articulation aux deux autres centres achèveront l'édifice des centres majeurs ; la concurrence et, par voie de conséquence, la concentration, se déplaceront et se focaliseront sur les différents acteurs d'origine diverse qui œuvrent dans ces lieux.