

Réseau d'étude et de recherche sur la cohésion et les territoires en Europe

Atelier thématique, le 28 janvier 2011

Territoires et financiarisation: quelles suites à la crise de 2008?

Olivier Crevoisier et Thierry Theurillat

Institut de sociologie
Groupe de recherche en économie territoriale (GRET)

Université de Neuchâtel



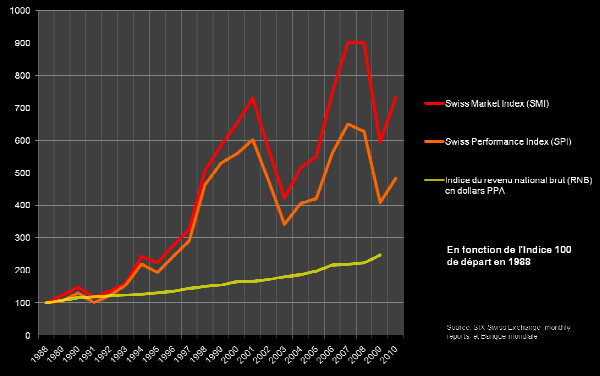
Une approche territoriale de l'industrie financière et de la financiarisation

- La *liquidité* est le résultat d'une *convention de mobilité* des capitaux (convention *financière*).
- L'*industrie financière* est l'activité qui construit et exploite la *mobilité / liquidité* des droits de propriétés des capitaux (papiers valeurs).

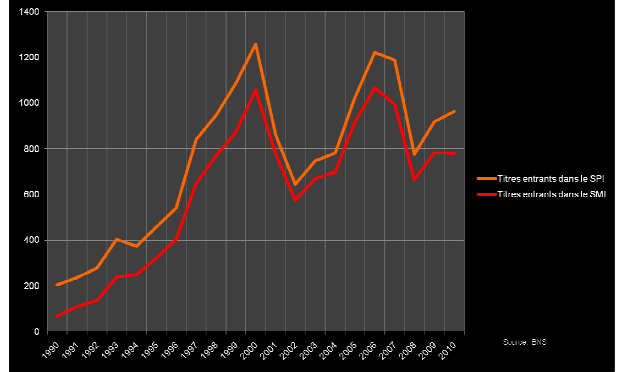
➔ Au cours des vingt dernières années, on a vécu une hausse constante et considérable des indices boursiers et de la capitalisation boursière.



Évolution du SMI/SPI par rapport au RNB 1988 - 2010



Évolution de la capitalisation boursière (en millions CHF) 1990 - 2010



La financiarisation: une décontextualisation territoriale de l'entreprise

1. La financiarisation de l'entreprise: titrisation et cotation (mobilité spatiale).
2. L'abstraction du rendement et du risque *financiers*.
3. La constitution de portefeuilles diversifiés, indépendamment des conditions entrepreneuriales (de l'entreprise et de son contexte).

➔ Une représentation abstraite, exclusivement bi-critérielle et comparative des entreprises et de leur contexte (marché du travail, formation et recherche, durabilité des ressources, fiscalité, etc.)



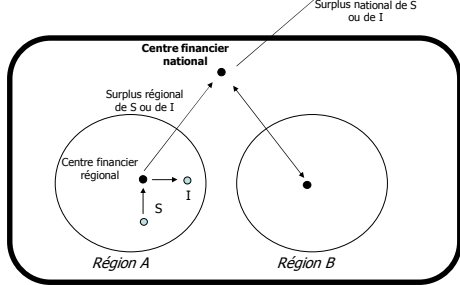
Une définition territoriale de la finance (suite)

	Economie réelle (circuit direct)		Economie financiarisée	
	base de calcul	Espace et temps	base de calcul	Espace et temps
Rendement	Rendements futurs attendus du projet.	Horizon temporel du projet réel, accumulation ; territoire d'implantation du projet.	Comparaison avec les indices des marchés (sur- ou sous-performance).	Rentabilité instantanée et comparable dans le circuit financiarisé mondialisé.
Risque	Risque industriel, technologique, ou du marché des biens et services.	Lié au territoire de déploiement du projet.	Probabilisable et réductible par la diversification entre classes d'actifs et entre pays aux évolutions non corrélées.	Panachage de lieux et de territoires financiarisés aux évolutions non corrélées.

Source: Corpataux, Crevoisier et Theurillat 2009

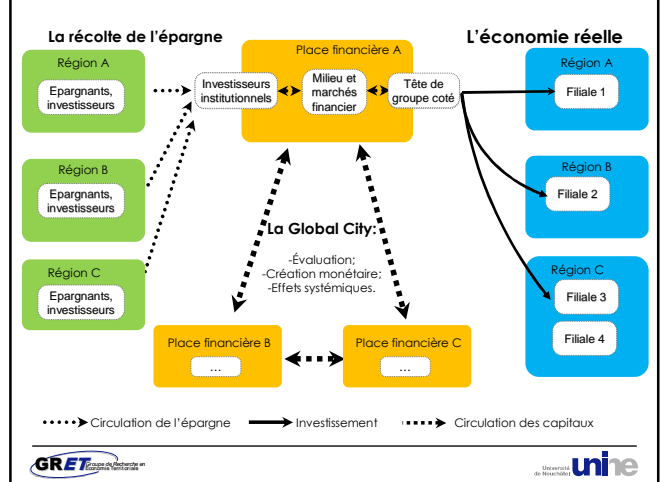


Les espaces d'accumulation avant 1990: une finance enchâssée dans les espaces de l'épargne et de l'investissement



Profit du secteur financier :
différence entre *i* créancier et *i* débiteur

i: taux d'intérêt; S: épargne; I: investissement



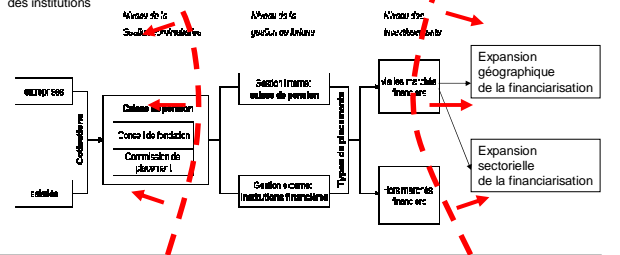
.....> Circulation de l'épargne → Investissement > Circulation des capitaux

L'autonomie de l'industrie financière: l'exemple des fonds de pension suisses

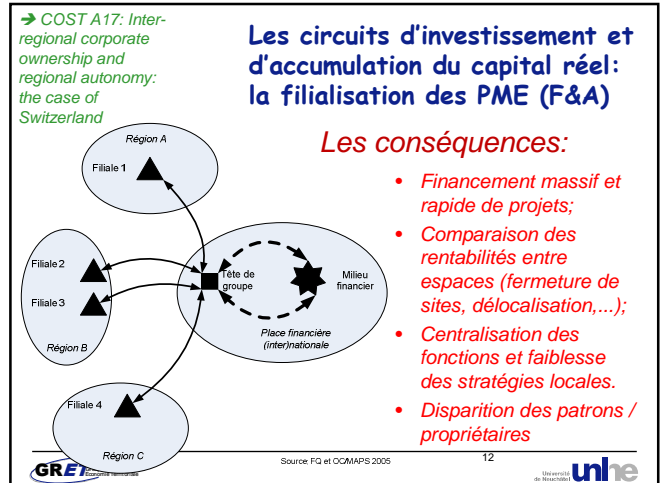
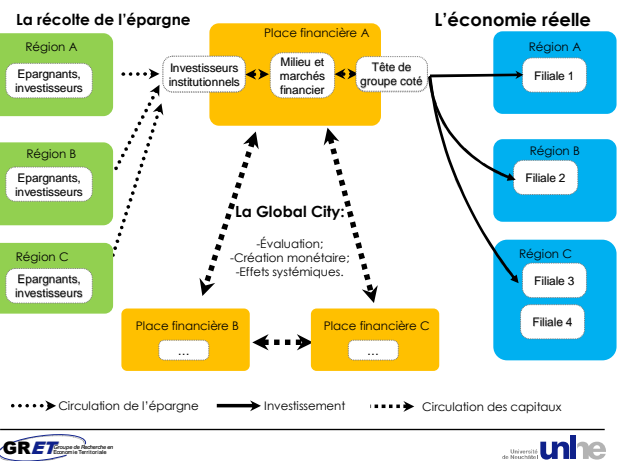
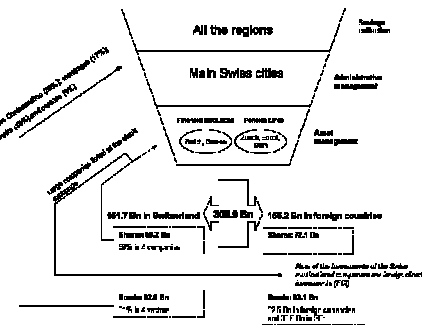
- Dynamique interne:**
- standardisation / complexification
 - transparence et opacité
 - division du travail et centralisation

→ Theurillat, Corpataux et Crevoisier 2009

Dynamique externe
Mise en conformité des institutions



The geography of the investment filière



Les conséquences:

- **Financement massif et rapide de projets;**
- **Comparaison des rentabilités entre espaces (fermeture de sites, délocalisation,...);**
- **Centralisation des fonctions et faiblesse des stratégies locales.**
- **Disparition des patrons / propriétaires**

La financiarisation comme relation hiérarchique spatiale entre la *global city* et les régions de production

- Des distances de plus en plus longues entre l'investisseur et l'investissement...
- Une croissance paradoxale de la transparence et de l'opacité...

Transparence et opacité

L'industrie financière se base sur la transparence (comparabilité des rendements dans l'espace). Or, entre S et I, l'accroissement...

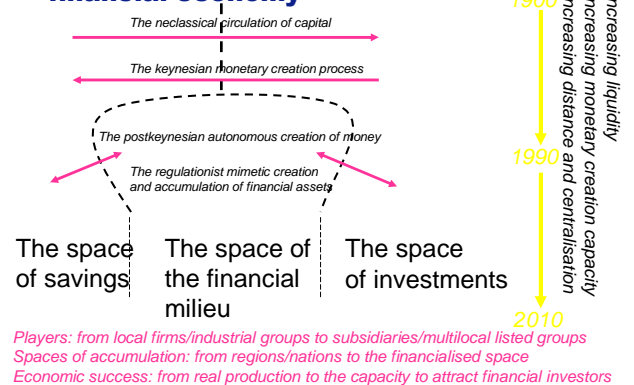
- de la distance et de la diversité géographique
- du nombre et de la diversité des secteurs
- du nombre et des types de véhicules (produits)
- du nombre et des types d'intermédiaires

... rend les investisseurs totalement myopes!

La financiarisation comme relation hiérarchique spatiale entre la *global city* et les autres régions

- Des distances de plus en plus longues entre l'investisseur et l'investissement...
- Une croissance paradoxale de la transparence et de l'opacité...
- ... qui mettent la *global city* en situation de surplomb par rapport
 - aux régions productrices (on ne passe plus par les marchés du travail – formation, recherche, ..., ni par les régulations environnementales)
 - ... et aux investisseurs!

The main theories and spaces of the financial economy



La crise du régime amène de nouvelles questions

→ un premier scénario: la finance se réforme sur la base de la durabilité

Deux phénomènes à priori contradictoires

	Finance de marché	Développement durable
Environnement d'action		
Univers d'action	Unidimensionnel et abstrait	Tridimensionnel et concret
Critères d'analyse	Rendement et risque financiers	Multicritères qualitatifs et quantitatifs
Organisation de l'action		
Acteurs	Actionnaires (shareholders)	Parties prenantes (stakeholders)
Gouvernance	Liquidité/mobilité (exit)	Participation et négociation (voice)
Territoires de l'action		
Temps	Temporalité instantanée	Horizon intergénérationnel
Espace	Espace financiarisé	Espace existentiel basé sur l'équité territoriale

Source: Theuillat 2009

- Les acteurs financiers tentent d'adapter le système de la finance de marché aux demandes sociales actuelles (durabilité,...).
 - Réponse d'emblée limitée, les critères de durabilité venant toujours en second (l'investisseur doit choisir une solution sous-optimale en raison de la restriction de l'univers d'investissement).
- Scénario conforme aux attentes du secteur financier.

La crise du régime amène de nouvelles questions

- un second scénario: la fragmentation des circuits financiers

Un second scénario: la fragmentation des circuits de financement

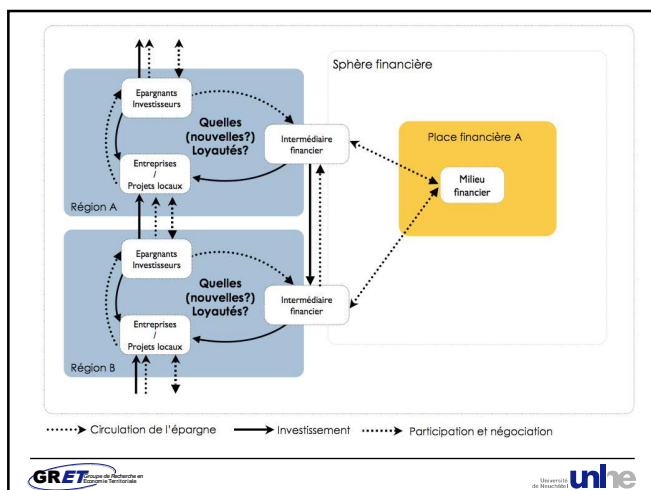
- Aujourd'hui, l'instabilité des marchés est mise en balance avec les avantages de la mise à distance. On redécouvre les vertus de la prise de parole et de la loyauté.
 - La défection (partielle?) probable des investisseurs institutionnels
 - La défection probable des entreprises
- **Le développement actuel des "dark pools":**
 - Fragmentation des lieux de négociation;
 - Absence de transparence dans la négociation des prix (pré- ou post-négociation);
 - Remise en cause de l'unicité des prix... car c'est l'objet négocié qui change de nature!

Une question centrale:

Sur quelles bases reconstruire la confiance (loyauté) entre investisseurs, entrepreneurs et intermédiaires financiers?

→ l'ancrage territorial comme base d'une confiance possible:

- Exemple 1: Le sauvetage de la confiance vis-à-vis des banques par les Etats nations.
- Exemple 2: Le marché suisse des infrastructures urbaines (Theurillat 2009).
- Exemple 3: La résolution de la dette publique.
- ...



Un second scénario: la fragmentation des circuits de financement

- De nouvelles temporalités et spatialités (financières et réelles).
 - Négociation d'horizons temporels de rentabilité (à quelle échéance?) et de modalités de sortie (quelle mobilité?);
 - Accord nécessaire sur les critères réels, multiples et qualitatifs, liant investisseurs, entrepreneurs et autres stakeholder.
- Peut-on sauvegarder l'unicité des marchés financiers, l'unicité du prix?

→ Avec la baisse de la mobilité / liquidité, comment reconstruire l'ancrage?

Merci de votre attention!

