

# **Paris, métropole financière : quels enjeux pour le développement durable ?**

*Pierre-Cyrille Hautcoeur, Directeur d'études à l'EHESS, Professeur à l'Ecole d'Economie de Paris,  
Maude Sainteville, Doctorante en géographie, Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne, UMR  
Géographie-Cités CRIA.*

A paraître dans *Paris, métropole durable*, Actes de l'école d'été de l'Ecole des ingénieurs de la ville de Paris 2009.

Le processus de mondialisation génère une concurrence accrue entre les places financières. Se pose alors la question de son impact sur le développement économique durable des métropoles. Comment concilier compétitivité à l'échelle internationale et développement économique homogène à l'échelle locale ?

Quelques éléments de réponse sont successivement abordés à travers la présentation des caractéristiques de la place financière parisienne, puis une réflexion sur les relations entre finance et développement économique. Celle-ci montre que les choix structurels en matière d'organisation financière ne sont pas sans conséquences sur les formes du développement économique et sur sa durabilité. Au-delà des enjeux économiques du développement durable, la métropole financière parisienne se voit également confrontée à des enjeux socio-spatiaux sur son propre territoire. La présentation s'achève sur le questionnement des aménagements et des formes d'organisation spatiale des activités financières comme générateurs de développement plus homogène des espaces.

## **1. Paris, place financière**

Une place financière est un espace géographique (généralement une ville) au sein de laquelle sont établis une quantité importante d'institutions financières (banques, investisseurs institutionnels, marchés boursiers) permettant de satisfaire une grande partie des besoins de placement et de financement des acteurs économiques d'une zone géographique dont la taille peut aller de la région à la planète. En France, et depuis au moins deux siècles, aucune place financière n'a de rôle plus vaste que régional en dehors de Paris. En revanche, Paris joue un rôle de place financière à l'échelle nationale et souvent international depuis plusieurs siècles.

### ***Les aléas du développement économique du secteur financier à Paris***

Le développement économique du secteur de la finance et de la place financière parisienne présente de fortes fluctuations historiques. Au début du 19<sup>e</sup> siècle, le renforcement de la centralisation politique à Paris par la Révolution a son pendant en matière financière : mieux garantie par des recettes fiscales mieux contrôlées par le pouvoir central et bientôt assurée de la demande constante de la Caisse des dépôts et consignations (1816), la dette publique est homogénéisée et désormais cotée sur un marché centralisé, la nouvelle Bourse de Paris (1801) ; le système bancaire, très local et fragmenté, est renforcé d'une Banque de France (1800) qui ne joue pas encore un rôle de banque centrale mais va s'acheminer rapidement vers le monopole des émissions de billets et renforce déjà la place financière parisienne en servant de réserve de liquidité et de refinancement aux banquiers parisiens qui siègent à son Conseil de régence. Au fil du siècle, la place de Paris apprend à gérer les crises financières (en 1837, 1847-8, 1857, 1866, 1882, 1889, 1895) en créant ou renforçant les adéquates, tout en gardant une grande souplesse. Ainsi, la banque n'est pas réglementée, mais la Banque de France accepte peu à peu des responsabilités de gardienne de sécurité de la place. En matière boursière, un marché parallèle largement toléré (la Coullisse) fournit aux professionnels les moyens de spéculer sans remettre en cause la stabilité et la sécurité du marché officiel (le Parquet).

De ce fait, à la veille de la Première Guerre mondiale Paris se hisse au deuxième rang mondial dans le classement des places financières, derrière Londres mais devant New-York ou Berlin qui s'appuient pourtant sur des économies plus importantes. La Grande Guerre, l'endettement public massif qui l'accompagne, puis l'inflation qui en résulte, conduisent à un repli sur soi de la place de Paris, désormais réduite à un rôle essentiellement national. Malgré quelques tentatives de relance de son activité internationale à la fin des années 1920, vite arrêtées par la dépression mondiale des années 1930 puis par la guerre, cette situation se poursuit durablement. Avec la prise de contrôle par l'Etat d'un grand nombre de grandes entreprises (la totalité de secteurs comme l'électricité, les charbonnages, le gaz, l'essentiel de la banque et de l'assurance, soit au total la moitié de la capitalisation boursière d'avant guerre), l'activité boursière est fortement réduite. Qui plus est, si le

recours au financement obligataire reprend parfois (comme dans le cas d'EDF), c'est le Trésor qui finance directement nombre d'activités dans les années 1950. A partir des années 1960, le secteur bancaire retrouve une activité plus indépendante de l'Etat, et commence à s'intéresser aux euro-marchés qui apparaissent. Néanmoins, jusqu'à la fin des Trente Glorieuses, Paris n'est plus véritablement une place financière internationale, et l'Etat joue le principal rôle en matière tant d'orientation des financements que d'incitation à l'épargne. L'impact négatif en terme de croissance de ce sous-développement financier privé est en partie compensé par des organisations publiques efficaces, qui buttent néanmoins progressivement sur deux contraintes : l'une d'information, l'autre d'internationalisation. Le fonctionnement d'un système financier public repose sur une centralisation de l'information peu compatible avec une économie innovante et libérale; l'ouverture internationale rend de moins en moins viable un système financier qui repose sur les restrictions aux mouvements financiers internationaux.

Le développement et l'internationalisation de la place de Paris ne sont véritablement relancés que dans les années 1980 par les réformes Bérégovoy-Naouri. Outre une politique de stabilité des prix et du franc fort, le ministre de l'économie et des finances entame une suite de transformations structurelles comme la modernisation des marchés financiers avec la réforme de l'intermédiation financière et la création du marché à terme des instruments financiers (MATIF), ou encore la libéralisation des mouvements de capitaux avec l'étranger. Les résultats obtenus dans ces domaines permettent de restaurer la confiance des milieux d'affaires internationaux. Plus fondamentalement, l'internationalisation de la place financière parisienne est retrouvée depuis une vingtaine d'années.

### ***Une place financière généraliste et performante***

Désormais, la place financière parisienne apparaît comme une place généraliste et performante, bénéficiant de plusieurs atouts. Le premier est celui d'une bourse puissante, Euronext, fusionnée avec le New York Stock Exchange (NYSE) en 2007. Cette même année, la capitalisation boursière de la partie européenne du groupe NYSE-Euronext atteint 1 362 milliards de dollars, résultat qui lui permet de distancer le London Stock Exchange (1 257 Mds de dollars), la Deutsche Börse (677 Mds de dollars), ainsi que les bourses espagnoles et suisses. Le même classement est observable si l'on compare les volumes de transactions réalisées sur ces différentes bourses européennes en 2007. En outre, le marché français des obligations représentait alors le tiers des 750 Mds d'euros de l'encours du marché européen (Banque des règlements internationaux, 2007). Selon ces indicateurs, Paris, lieu de localisation principal de NYSE-Euronext en Europe, apparaît comme une grande place financière internationale.

Ce dynamisme boursier peut partiellement s'expliquer par la présence marquée des très grandes entreprises. Avec les sièges de 27 des plus grands groupes mondiaux localisés sur son territoire, la métropole parisienne se classe en deuxième position derrière Tokyo (et devant New York et Londres) pour l'accueil des très grandes entreprises (Forbes Magazine, 2007). En outre, la France a

de longue date une tradition dans l'investissement et la gestion des portefeuilles d'actifs financiers. En 2008, sur les 5 181 Mds d'euros d'actifs gérés par les professionnels (assurance-vie, fonds de pension, sociétés d'investissement) en Europe, la France en concentrait pas moins de 21%. La présence de ces gestionnaires, qui représentent une large part de la demande de titres financiers, renforce naturellement les marchés financiers parisiens même s'ils n'y limitent pas – loin s'en faut – leur activité.

Enfin, la puissance de la place financière parisienne repose également sur l'importance des banques françaises, dont toutes les principales sont localisées à Paris. Plusieurs banques françaises font partie des plus importantes d'Europe : ainsi, les groupes BNP Paribas, Crédit Agricole et Société Générale occupaient respectivement les 2<sup>ème</sup>, 3<sup>ème</sup> et 10<sup>ème</sup> rangs européens avec des revenus supérieurs à 40 milliards d'euros (Fortune magazine, 2005).

## **2. Finance et développement économique**

### ***Développement financier et économique***

Si la corrélation entre la progression du secteur financier et le développement économique semble très claire à l'échelle internationale, le lien de causalité est plus souvent discuté. Un certain nombre de travaux montrent cependant de manière convaincante que le développement financier, usuellement mesuré par le ratio (capitalisation boursière + dépôts bancaires) sur PIB, précéderait et pourrait influencer le développement économique. Néanmoins cette causalité, même établie, ne résout rien : d'abord les formes précises du développement financier susceptibles d'être les plus favorables sont mal connues ; ensuite, les causes de ce développement financier sont elles-mêmes encore très débattues. Dans la recherche de causes exogènes qui occupe fréquemment – sans doute à tort – les économistes, le droit a pris une place importante au cours de la dernière décennie. D'aucuns ont défendu l'idée que certaines caractéristiques légales, voire certains systèmes juridiques dans leur ensemble (on a ainsi opposé, superficiellement mais non sans succès, la *common law* à la *civil law*), étaient favorables au développement financier. En réalité, il est sans doute impossible de construire un modèle simple et invariable du développement financier optimal, et donc d'éviter une compréhension historique de la transformation conjointe d'un grand nombre de variables – ce qui ne veut pas dire qu'il n'y ait pas d'institutions plus efficaces ou de causalités claires dans certains cas. Seule une telle compréhension permet en particulier de comprendre la dynamique d'innovation financière (apparition de nouvelles institutions et de nouveaux produits) et les transformations qu'elle produit dans l'organisation financière, souvent à travers des crises, toujours au terme de conflits d'appropriation des rentes importantes existant dans cette activité, conflits au sein desquels l'arbitrage de l'Etat est souvent crucial ce qui amène à d'importantes dépenses de lobbying de la part des parties intéressées.

### *Systèmes financiers : les modèles anglais et allemand*

Une manière simple d'analyser les transformations des systèmes financiers – et donc les rapports de force au sein des places financières comme entre elles – consiste à partir de la dualité banques / marchés. Quelles que soient les limites réelles de cette opposition (et elles sont fortes : marchés et banques s'articulent largement comme complémentaires autant que substituts), elle est encore très prégnante aujourd'hui. A la suite d'une vaste littérature historique et économique remontant au moins au début du 20<sup>e</sup> siècle, on peut ainsi opposer un modèle allemand à un modèle anglais de développement financier.

Le modèle anglais (cf. tableau 1) est en partie le résultat d'une histoire politique anglaise qui a débouché sur une précoce centralisation. L'activité financière est dominée de haut par la City, où est localisée une Bourse très importante et active qui n'a pas de rivale dans tout le pays, où sont installées les principales banques – spécialisées en banques d'affaires, banques du commerce international et banques de dépôt –, les compagnies d'assurance et les investisseurs institutionnels, la Banque d'Angleterre et l'ensemble des institutions de régulation financière créées au 20<sup>e</sup> siècle. La puissance du secteur financier londonien en fait une industrie majeure à l'échelle du pays tout entier, qui vend ses services dans le monde entier et tire de sa richesse une légitimité forte. En 1919 comme depuis 1980, elle est en mesure d'imposer ses propres priorités au reste de l'économie, avec des politiques de déflation (ou de désinflation) radicales. Son dynamisme conduit à des innovations financières qui contournent souvent les régulations en place et permettent l'enrichissement massif des grands financiers (institutions ou individus selon les époques), conduisent à des bulles spéculatives répétées et provoquent des crises. Le secteur industriel se plaint régulièrement (à la fin du 19<sup>e</sup> siècle, dans les années 1920, depuis les années 1980) de cette domination de la finance qu'il accuse de privilégier ses propres intérêts à l'investissement dans l'économie nationale.

Symétriquement, le modèle allemand s'appuie sur une histoire politique fragmentée et décentralisée (malgré les efforts centralisateurs de deux Reichs). Les banques comme les marchés boursiers sont dispersés dans un grand nombre de villes, dont plusieurs peuvent prétendre concurremment au titre de place financière régionale voire nationale, mais aucune – sauf brièvement Berlin avant 1914 et Francfort récemment – ne joue un rôle international substantiel. Le système financier est toujours beaucoup plus réglementé qu'en Angleterre, ce qui conduit à la juxtaposition de nombreux types de banque à statuts différents (en particulier un secteur mutualiste important). Les banques, n'étant pas réunies dans un centre financier sous leur contrôle, sont davantage liées à l'industrie (participations, administrateurs croisés), et jouent un rôle plus important dans son financement. La relation entre système bancaire et industrie est hiérarchiquement opposée à celle que ressentent les entreprises anglaises : en Allemagne, l'industrie est plus puissante, et même les grandes banques universelles n'exercent pas vraiment une domination sur une industrie lourde elle-même très concentrée. Les marchés boursiers sont régulés et dominés par les banques, qui y émettent les titres des entreprises qu'elles financent ; ils sont peu innovants et peu liquides, mais également peu sujets

aux crises. Enfin, alors que l'internationalisation financière est au cœur de l'économie britannique, la finance allemande est peu internationalisée par rapport à une industrie très fortement exportatrice.

**Tableau 1 : Variété des modèles de développement financiers**

Modèle anglais	Modèle allemand
<ul style="list-style-type: none"> <li>- Centralisé;</li> <li>- Bourse (innovation de produit; information publique);</li> <li>- Faible régulation;</li> <li>- Volatilité forte; ajustements rapides.</li> <li>- Secteur financier dominant.</li> <li>- Industrie affaiblie ou délocalisée.</li> <li>- Inégalités fortes.</li> <li>- Ouverture financière.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Décentralisé;</li> <li>- Banques (proches des collectivités et industries locales; info privée).</li> <li>- Forte régulation;</li> <li>- Stabilité; ajustements progressifs.</li> <li>- Secteur financier intégré à l'industrie;</li> <li>- Industrie puissante (<i>Mittelstand</i>).</li> <li>- Inégalités moindres.</li> <li>- Ouverture commerciale.</li> </ul>

### ***Développement économique durable ?***

Si l'on considère que l'histoire est un bon observatoire des performances de long terme des organisations, en particulier de leur durabilité, on peut espérer tirer des leçons des contrastes entre ces modèles allemand et anglais. Le modèle anglais de finance très développée, concurrentielle et spécialisée présente deux risques: l'un de fragilité, qui se traduit par des crises financières répétées et donc des pertes économiques substantielles, voire de « grande crise structurelle » (selon le spectre de 1929); l'autre de contradiction entre la recherche de profits financiers de court terme et la réalisation des investissements structurels (infrastructures, éducation, voire projets industriels) nécessaires à la croissance durable. En outre, ce modèle s'appuie sur un modèle social de concurrence darwinienne qui débouche sur de très fortes inégalités, qui constituent en elles-mêmes un obstacle au développement durable.

Le modèle allemand peut prétendre limiter ces inconvénients grâce à une plus forte coordination et à l'inféodation de la finance aux choix politiques et industriels. Mais comme tout système de coordination, il repose sur la qualité de celle-ci, risques réduits principalement par la décentralisation des pouvoirs et l'ouverture internationale qui réduit le pouvoir discrétionnaire des dirigeants.

## ***La France entre deux modèles***

Entre ces deux modèles centrés sur l'un sur les marchés boursiers, l'autre sur les banques, l'un centralisé, l'autre décentralisé, comment situer le système financier français et donc le rôle financier et économique de la place de Paris ? Comme l'Angleterre, la France est anciennement et fortement centralisée. Les efforts occasionnels de décentralisation (sous la Restauration ou les débuts de la Troisième République, puis dans les années 1980) ont pu brièvement conduire au maintien de pôles financiers provinciaux, mais ceux-ci sont généralement faibles et fortement dominés par Paris. L'histoire financière française a connu des marchés boursiers très développés au 19<sup>e</sup> siècle, puis leur déclin au 20<sup>e</sup> suite aux nationalisations et à l'effet de l'inflation ; mais même au 19<sup>e</sup> siècle était toujours présent le souci de la protection de l'investisseur et d'une limitation des comportements spéculatifs, au moins sur le marché officiel. D'où des régulations moins contraignantes qu'à Berlin mais plus protectrices qu'à Londres. En matière bancaire également, Paris se trouve entre Londres et l'Allemagne : les banques sont puissantes, mais le modèle de banque universelle n'est – comme à Londres – reparu que récemment ; le secteur financier est puissant, mais néanmoins pas en mesure d'imposer sa domination à une grande industrie très concentrée. Néanmoins, l'industrie n'a pas été en mesure de freiner la financiarisation de l'économie au cours des dernières décennies (pas plus qu'à la fin du 19<sup>e</sup> siècle), de sorte qu'à une période où l'industrie dominante choisissait le rythme de l'ouverture internationale de l'économie (les Trente Glorieuses) a succédé une période plus récente où elle subit la mondialisation imposée par la finance. Le modèle social s'en ressent, et d'aucun craignent que la France ne souffre des excès de la finance anglaise sans en tirer les bénéfices. Auquel cas elle devrait envisager de sacrifier les ambitions de place financière de Paris à un modèle social et économique plus coordonné à l'allemande, à condition de savoir le décentraliser. Néanmoins, un tel choix se fait de plus en plus difficile du fait de la convergence actuelle des modèles financiers qui résulte de la mondialisation.

## ***Convergence des modèles financiers ?***

Doit-on aujourd'hui parler d'une convergence vers ce modèle de mondialisation financière qui s'imposerait à tous pays ? C'est sans doute en partie vrai, même si une marge de choix demeure. Si l'innovation financière, la dérégulation et la mondialisation ont conduit à une centralisation croissante de l'activité financière dans quelques places, des infléchissements sont possibles. Dans les dernières décennies, la tendance à la financiarisation et les gains qui vont avec ont été saisis par Paris, qui a accentué la concentration des activités financières françaises et acquis un véritable rôle international. Néanmoins, Londres s'est encore davantage développé, et Francfort s'appuie sur la présence de la Banque centrale européenne (BCE). A terme, la poursuite de cette trajectoire conduit à une place boursière européenne unique à Londres, avec des satellites locaux, et à un ensemble de méga-banques européennes transnationales dont la BCE veillera à la concurrence (si elle y parvient).

Néanmoins, des contre-tendances sont aussi à l'œuvre. Se maintient – même si elle a été peu entendue depuis 20 ans – une demande politique pour une décentralisation du financement, supposée permettre un accès plus facile aux banques comme aux marchés pour les entreprises moyennes, mais aussi parce que les politiques veulent garder des instruments de politique économique ou industrielle. La spécialisation peut permettre, même en l'absence d'intervention politique, à certaines places financières de garder des parts de marché importantes même si elles ne sont pas les plus grandes selon tous les critères. C'est ainsi que la Suisse est restée jusqu'à présent une place importante malgré l'absence des synergies présentes à Londres et à la faible taille de son économie nationale.

Surtout, la crise financière peut conduire à des redéfinitions : le modèle de dérégulation pourrait céder la place à une tendance inverse, qui donne des occasions de renouveau à certaines places. En particulier, la moindre régulation de nombre d'activités (comme les *hedge funds*) à Londres pourrait être remise en cause, faute de quoi la zone euro pourrait restreindre le libre accès à son marché au nom des risques pour sa stabilité systémique et monétaire. Mais si un tel mouvement peut bénéficier à Paris vis-à-vis de Londres, elles pourraient toutes deux perdre au profit des plus petites places européennes. Etant donné les incertitudes sur les réformes devant résulter de la crise, il est encore très difficile d'en anticiper les conséquences structurelles pour la hiérarchie et le développement des places financières.

### ***Quels enjeux pour la métropole parisienne ?***

La finance apparaît comme une des industries majeures des grandes métropoles mondiales. A Londres, comme à New York, le secteur de la finance génère 11% des emplois. Ce taux atteint difficilement 6,5 % pour Paris, et à peine 4,5% pour l'ensemble de la France. Après une baisse sensible du nombre des emplois dans les services financiers dans les années 1990, ces derniers sont passés de 680 000 en 2000 à 740 000 en 2006 en France. Un premier enjeu est donc le développement des emplois dans ce secteur. Pour cela, le pôle de compétitivité Finance Innovation créé en 2007 mise sur une offre de formation des ressources humaines. On sait d'ailleurs que nombre des étudiants en France en finance travaillent en fait à Londres.

Parallèlement, le pôle favorise la recherche, notamment pour l'innovation en matière de produits financiers. Certains présentent un fort potentiel qui permettrait de renforcer la compétitivité de la place financière parisienne, notamment le marché BlueNext du carbone, les produits dédiés de la finance islamique comme les *sukuks* (dont la négociation a été autorisée en 2008 par l'AMF sur le marché parisien), la titrisation des dettes hypothécaires ou encore les *socially responsible investments*.

Le développement de la métropole financière repose également sur un certain nombre de conditions parmi lesquelles figure l'amélioration des cadres légaux et fiscaux, dans le but de favoriser l'attractivité des acteurs étrangers. Sont également concernées les évolutions des infrastructures de marché, pour lesquelles le principal challenge repose sur l'établissement du juste équilibre entre flexibilité et stabilité des structures. La tendance à favoriser la concurrence, l'innovation et la

flexibilité, présente par exemple dans la directive européenne MIF sur les marchés financiers, s'est d'ailleurs traduit par l'émergence de nouvelles bourses innovantes mais opaques qui menacent les bourses « historiques » comme le London Stock Exchange mais aussi Euronext, et leur modèle de régulation prudentielle et de transparence. Une réforme actuellement à l'étude pourrait cependant rendre une priorité plus haute à la transparence et à la stabilité.

Au total, de grandes incertitudes planent sur les choix stratégiques que doit faire la place financière parisienne en vue d'un développement économique durable, incertitudes accrues par son insertion dans un système financier européen en mutation.

### **3. Développement économique durable d'une métropole financière : enjeux spatiaux**

Dans une perspective de développement économique durable, l'un des enjeux auquel est confrontée la métropole financière est de trouver un équilibre entre d'une part le renforcement de l'attractivité durable de sa place financière à l'échelle internationale, et d'autre part un développement économique local relativement équitable à l'échelle de la métropole. De fait, la recherche de cet équilibre transcalaire<sup>1</sup> renvoie à des enjeux spatiaux et d'aménagement métropolitains. Comment rendre les territoires plus attractifs pour les institutions financières domestiques et transnationales? Cette question est fondamentale dans la mesure où plus les acteurs d'une place sont nombreux, plus elle est potentiellement puissante.

Dans la plupart des métropoles et à l'image des *Central Business Districts*, l'organisation spatiale de l'activité financière présente une forte concentration. D'une part, cela permet d'offrir plus de « visibilité » à la place financière dans une logique de marketing territorial, et d'autre part la proximité et la densité y favorisent les effets de *cluster*. Néanmoins le recours à une organisation spatiale multipolaire du secteur financier pourrait s'avérer favorable à une répartition plus homogène de ces activités dans l'aire métropolitaine. S'ouvre alors le débat sur les retombées économiques locales au sein des différents espaces intra-métropolitains.

De fait, l'enjeu principal est de concilier ces deux exigences et d'éviter deux écueils. Le premier réside dans le fait qu'une concentration extrême pourrait mener à des déséquilibres socio-économiques dans l'espace, en particulier avec la concentration des revenus fiscaux dans les territoires qui regroupent ces activités à haute valeur ajoutée. Dans le cas du scénario de la dispersion spatiale, le second risque serait celui de l'éclatement. Ce dernier pourrait éventuellement conduire à une identification moins efficace de la place et surtout atténuer les effets des réseaux locaux du fait d'une moindre proximité spatiale.

---

<sup>1</sup> Dans ce contexte, le terme « transcalaire » renvoie à l'interdépendance des échelles et à l'influence que peuvent avoir des modifications effectuées à une échelle sur l'organisation de l'espace à d'autres échelles.

### ***La métropole parisienne : quelle spatialité pour l'activité financière ?***

Qu'en est-il pour la métropole parisienne ? Deux aspects en interaction peuvent être évoqués. Le premier concerne les tendances actuelles de la répartition spatiale des activités financières, le second se concentre sur la place de la finance dans les projets d'aménagement en cours.

Pour faire le point sur les tendances actuelles de la répartition des activités financières, il convient de commencer par rappeler le « paradoxe géographique des TIC » (Ascher, 1995, Savy, 1998). Appliqué à la finance, ce paradoxe spatial est né de la combinaison de la libéralisation des marchés des capitaux et des progrès technologiques de l'échange financier (entre autres, la numérisation des titres, l'automatisation des échanges). Cette contradiction apparente peut se résumer ainsi : bien que l'on puisse échanger des informations à distance comme le prouve le développement de la banque en ligne, les acteurs institutionnels restent très concentrés dans l'espace.

A titre d'exemple, des Prestataires de Services d'Investissement<sup>2</sup> étrangers peuvent très bien passer des ordres de bourse à distance depuis Londres, Francfort ou de n'importe quel lieu sur le marché d'Euronext<sup>3</sup>. Ainsi, en 2008, 14 intermédiaires membres d'Euronext passaient des ordres sur le marché directement depuis l'Allemagne, 4 depuis l'Espagne ou encore 41 depuis le Royaume-Uni. Tous ces ordres se rencontrent ensuite sur un seul carnet d'ordre central informatique où ils sont appariés. On a donc bien une capacité d'échange à distance. Néanmoins, le paradoxe se vérifie à l'échelle de la métropole : les principales salles de marché des intermédiaires financiers parisiens membres d'Euronext sont surtout localisées et agglomérées dans le Quartier Central des Affaires (2<sup>ème</sup>, 8<sup>ème</sup> et 9<sup>ème</sup> arrondissement), avec une extension sur l'axe de la Défense (figure 2).

Bien sûr, cette concentration spatiale est moindre qu'en 1987, date à laquelle les titres s'échangeaient encore à la criée au sein du Palais Brongniart dans le 2<sup>ème</sup> arrondissement. Depuis, on a assisté à une certaine fragmentation spatiale des acteurs boursiers. Néanmoins, cette dispersion des activités de *front-office* demeure relative dans la mesure où elles restent largement ancrées dans Paris intra-muros.

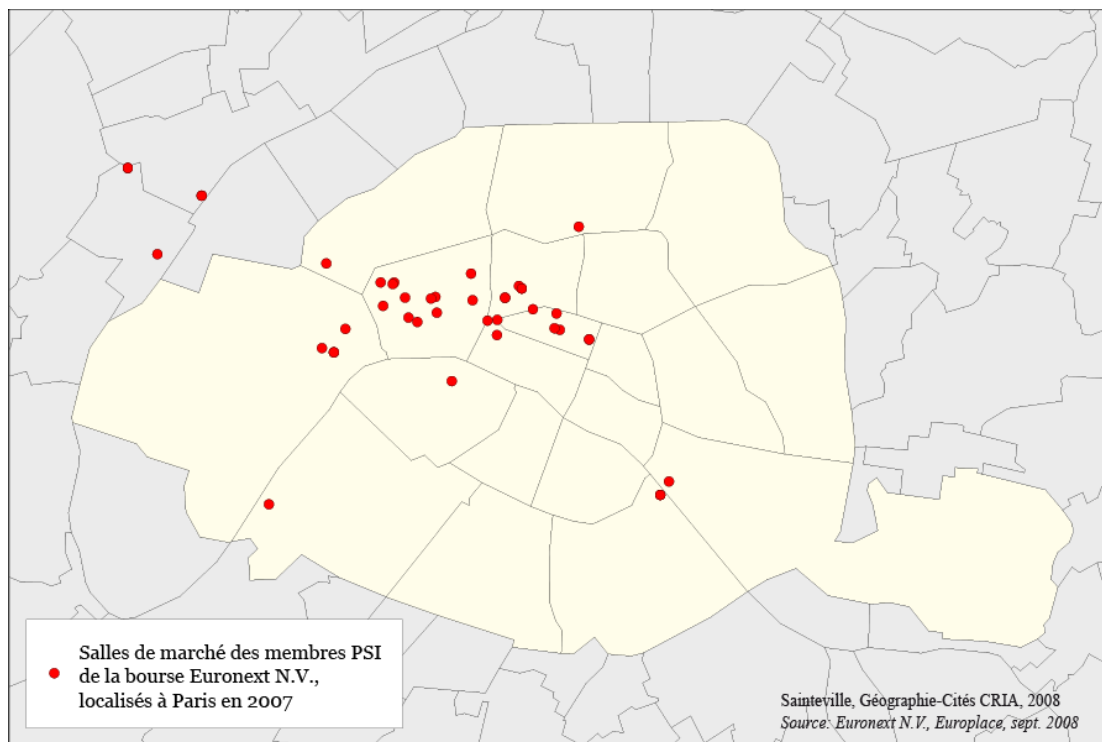
Rappelons succinctement que cette concentration spatiale s'explique par l'importance que conservent les relations de « face-à-face » dans ce métier. La proximité permet de profiter des effets d'externalités (comme la transmission d'informations et de connaissances), du partage des infrastructures techniques et des services liés à l'échange. De même, les effets de voisinage favorisent la confiance, comme la surveillance entre les acteurs de l'échange.

---

<sup>2</sup> Autrement-dit, les intermédiaires financiers qui sont autorisés à passer des ordres sur le marché de la bourse paneuropéenne.

<sup>3</sup> A la condition qu'ils soient membres d'Euronext (NYSE Euronext) ou qu'ils passent par un autre prestataire, habilité à intervenir sur ce marché.

**Figure 2 : Localisation des principales salles de marchés des membres d'Euronext (marché actions et assimilés) installés à Paris en 2007**



### ***Concentration, desserrement, re-concentration : déclinaison spatiale de la métropole financière parisienne***

Au début de la décennie 1990, cette concentration est manifeste dans le Quartier Central des Affaires parisien, avec un premier desserrement à La Défense, ainsi qu'à Noisiel où se sont installées les activités de *back-office* de la Banque populaire. Ce sont effectivement ces activités de *back-office*, de soutien technique, alors considérées comme les moins stratégiques, qui sont délocalisées loin du centre, souvent même au-delà de la métropole parisienne (Nantes, Bayeux), voire à l'étranger (*back-office* de BNP Paribas à Londres). Ce desserrement varie également en fonction des métiers, faisant éventuellement penser à une « division métropolitaine du travail ». Ainsi, si les *back-office* des assureurs Aviva, Axa et Groupama se retrouvent dans le Val-de-Marne, en revanche les *back-offices* marchés des produits financiers nouveaux ou très spécifiques restent à proximité des salles de marché, notamment pour des raisons de contrôle. A titre d'exemple, les services de *back-office* marché Calyon et de la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne ne sont qu'à quelques couloirs de leurs salles de marché respectives.

De nos jours, la tendance est plutôt au resserrement, et la part de la finance dans le total des emplois augmente fortement dans les communes limitrophes de Paris : les implantations de Natixis à Charenton-le-Pont, l'extension de la Défense sur Bois-Colombes ou encore l'essor du pôle de St Denis

à partir de la ZAC du Landy (Seine-Saint-Denis). Cette re-concentration évolue bien sûr en interaction avec l'offre de bureaux et des opérations d'aménagement, impliquant les pouvoirs publics et les autres acteurs des sociétés mixtes (aménageurs, promoteurs de bureaux, etc.). Au total, la configuration spatiale de l'activité financière parisienne s'oriente vers une organisation multi-sites à l'échelle intra-métropolitaine, tout en maintenant une forte concentration.

### ***Les avantages d'un aménagement multi-pôles<sup>4</sup>***

Un aménagement sous forme de pôles présente de nombreux avantages. Au-delà d'une image prestigieuse véhiculée par la forme urbaine et l'architecture, la concentration au sein de pôles favorise les échanges et les externalités entre les acteurs selon une dynamique de *cluster*. Cette organisation spatiale concentrée permet en outre de rationaliser l'aménagement des installations spécifiques très coûteuses, ainsi que la desserte des sites par les infrastructures de transport. Elle permet également de répondre aux nouvelles attentes des entreprises, notamment en matière de besoins immobiliers.

De nos jours et dans une logique de rationalisation de l'espace, les entreprises concentrent leurs locaux sur un nombre restreint de sites, sur de vastes « plateaux » très consommateurs d'espace. Or ces besoins ne sont pas toujours compatibles avec le bâti existant dans Paris (petites surfaces, basse hauteur des immeubles en centre ville) et surtout avec ses possibilités d'adaptation en fonction des règlements d'urbanisme (PLU). Les entreprises doivent alors réaliser un arbitrage entre l'adresse parisienne prestigieuse et la rationalisation de l'espace dans la périphérie. Cette dernière joue d'ailleurs de plus en plus un rôle de « centre élargi ». Ainsi la Société Générale prévoit de regrouper différents sites sur sa nouvelle plateforme de 43 000 m<sup>2</sup> à La Défense. A cet égard, l'appellation « Paris La Défense » pour désigner ce quartier est un détail révélateur de cet élargissement de la centralité. Un autre avantage de l'installation *ex-nihilo* sur de nouveaux sites (voire sur des sites rénovés) est la possibilité de construire des bâtiments neufs directement adaptés aux nouvelles exigences écologiques du développement durable (comme la norme Haute Qualité Environnementale HQE).

La concentration s'inscrit de plus en plus dans une forme multipolaire et le pôle central du CBD principal ne monopolise plus les activités de haute valeur ajoutée. L'exemple de Londres est symptomatique de cette évolution et la configuration multi-sites s'observe à travers l'installation progressive de Canary Wharf dont le projet avait été lancé en 1984 par les frères Roux et Michael Von Clemm, PDG du Credit Suisse First Boston (CSFB). L'idée était d'installer le *back-office* de la branche londonienne dans les grands hangars des anciens *docks*. Le cas londonien n'est pas isolé. Au même

---

<sup>4</sup> Dans le cadre de cette présentation, les termes « multi-pôles », « multipolaire » et le processus de « multipolarisation » (au sens de l'établissement de plusieurs pôles) sont utilisés indifféremment pour désigner un ensemble de sites en zone dense et le développement de sites en périphérie, séparés par un espace moins densément occupé.

moment, les établissements de Citibank quittaient *Midtown* à NY et le CBD de Hong Kong. Le développement de *Isle of dogs* connaît alors de nombreux aléas, mais la persistance des acteurs privés<sup>5</sup>, ainsi que le soutien de la puissance publique à travers le développement des transports et de la *Jubilee Line*, le nouveau quartier des affaires prend vie autour de la tour Canada Square. Dès lors, l'objectif affiché de Canary Wharf est de devenir le centre financier londonien de la finance internationale. HSBC, Citibank, Morgan Stanley, le Crédit Suisse et bien d'autres groupes financiers étrangers s'installent alors dans le nouveau quartier. En 1998, l'autorité de place, la *Financial Services Authority*, s'installe à son tour à Canary Wharf, entraînant dans son sillage la relocalisation des principaux locaux de Reuters. Dès lors, le cœur du secteur des services financiers se dédouble et son centre de gravité se déplace vers l'Est du Central London. S'ajoute alors le troisième pôle, le quartier occidental de Mayfair, qui attire également des Prestataires de Service d'Investissement étrangers, mais qui constitue une menace moindre pour la *City*.

Cet exemple souligne bien la tendance au regroupement des activités financières sous la forme de pôles rapprochés, à la fois concurrents et complémentaires. Si la répartition de l'activité se modifie progressivement au sein de la métropole financière, cette dernière n'en perd pas pour autant sa cohésion grâce à la mise en place de liaisons efficaces entre les différents pôles. A l'image de la *Jubilee Line* londonienne, comme les RER A, E et C à Paris, le développement des transports collectifs constitue un aspect incontournable du développement économique durable. Cette cohésion d'ensemble, cimentée par les infrastructures de transport et des télécommunications, mais aussi par l'organisation en réseau des entreprises, contribue à véhiculer l'image d'une métropole financière efficace, solide, dynamique et attractive, qui présente en outre une offre variée de localisations. Lorsque ces conditions sont réunies, le schéma d'aménagement multi-pôles en réseau permet d'allier visibilité à l'international, effets de proximités et une répartition spatiale diversifiée de l'activité financière, impliquant davantage de territoires à l'échelle locale.

#### **4. Quelle est la forme d'aménagement de la métropole financière parisienne ?**

En 2008, le rapport de la Chambre de Commerce et d'Industrie de Paris dénonçait le peu d'intérêt manifesté à l'égard de la finance par les textes de planification et d'aménagement (PLU, PADD, SDRIF). Néanmoins, on observe le développement de différents projets d'aménagement sur le territoire du nouveau pôle de compétitivité « Finance Innovation ». Bien que relativement flou, le périmètre de ce dernier comprend Paris et la petite couronne, élargi aux villes nouvelles reliées depuis les décennies 1960-1970 au Réseau Express Régional dont elles constituent les terminus.

---

<sup>5</sup> Travelstead Group et Olympia & Work Canada Wharf, Canary Wharf plc., ou encore le concours de princes saoudiens

L'organisation spatiale de « Finance Innovation » obéit *a priori* à une logique multipolaire qui s'organise autour de l'axe financier, reliant La Défense à Marne-la-vallée (figure 3). Reste à déterminer le rôle et le poids de chaque pôle à partir de l'observation de la localisation des groupes financiers.

### ***La centralité et la réhabilitation du Quartier Central des Affaires (QCA)***

Le Quartier Central des Affaires demeure le cœur directionnel du pôle de compétitivité. Il est très prisé par les groupes financiers étrangers comme la Banque HSBC, ou l'assureur Générali localisé boulevard Haussmann dans le 9<sup>ème</sup> arrondissement. Les immeubles haussmanniens du QCA sont en cours de réhabilitation et de modernisation. Ils doivent s'adapter à une activité internationalisée qui traite un nombre croissant d'informations financières. Depuis 2006, le QCA s'est doté de plus de 800 000 m<sup>2</sup> de bureaux, capables d'accueillir des activités utilisant des réseaux de communication modernes à très haut débit. D'après Cushman & Wakefield, la valeur locative de ce quartier dépasse les 800€/m<sup>2</sup>/an en première main au 1<sup>er</sup> trimestre 2009. Le classement des villes mondiales en fonction des coûts d'occupation de leurs bureaux montre que les prix parisiens restent très compétitifs par rapport à ceux de la City londonienne (1403€/m<sup>2</sup>/an), et surtout ceux de Hong Kong (1743€/m<sup>2</sup>/an) et de Tokyo (1649€/m<sup>2</sup>/an) (Cushman & Wakefield, 2009). Cet atout peut être favorable à une attractivité durable de la métropole financière française.

### ***Bi-polarisation dans la petite couronne parisienne***

Au-delà du périphérique se développent deux autres pôles dans la petite couronne parisienne. Sur le site de La Défense, plus du quart des bureaux est dédié aux activités financières. Soutenu par le projet du Grand Paris, ce site a tendance à s'étendre, notamment en direction des communes de Bois-Colombe et de Nanterre à travers le projet La Défense-Seine Arche (EPAD/EPASA).

C'est d'ailleurs à Nanterre qu'Axa a décidé de déménager ses sites parisiens pour former un premier pôle de 8000 personnes. En outre, le groupe a su pleinement profiter de la mise en place de cette bi-polarisation en installant une seconde plateforme de 4000 salariés sur son ancien site rénové de Fontenay-sous-Bois. Le choix d'Axa s'explique principalement par les prix très compétitifs proposés par les communes de l'Est Parisien ou l'ACTEP<sup>6</sup> (320€/m<sup>2</sup>/an), et dans une moindre mesure de la Défense (400€/m<sup>2</sup>/an) (Immostat-IPD, 2009). Ces deux sites d'Axa, Cap Ouest et Cap Est, sont reliés de manière efficace par la ligne A du RER qui structure l'axe financier francilien (cf. figure 3). A l'heure actuelle, la Tour Axa de La Défense est en rénovation, mais elle devrait être vendue à l'issue des travaux, effaçant le cas échéant le site de l'organisation spatiale du groupe. Par ailleurs, la proche banlieue Nord-Est accueille une partie des infrastructures techniques de l'activité boursière. Euronext

---

<sup>6</sup> ACTEP : Association des Collectivités Territoriales de l'Est parisien

a localisé des plateformes électroniques à Aubervilliers et le dépositaire central international de titres Euroclear a installé un site de gestion informatique à Bry-sur-Marne.

### ***Multiplication de l'offre dans le centre et le péricentre parisiens***

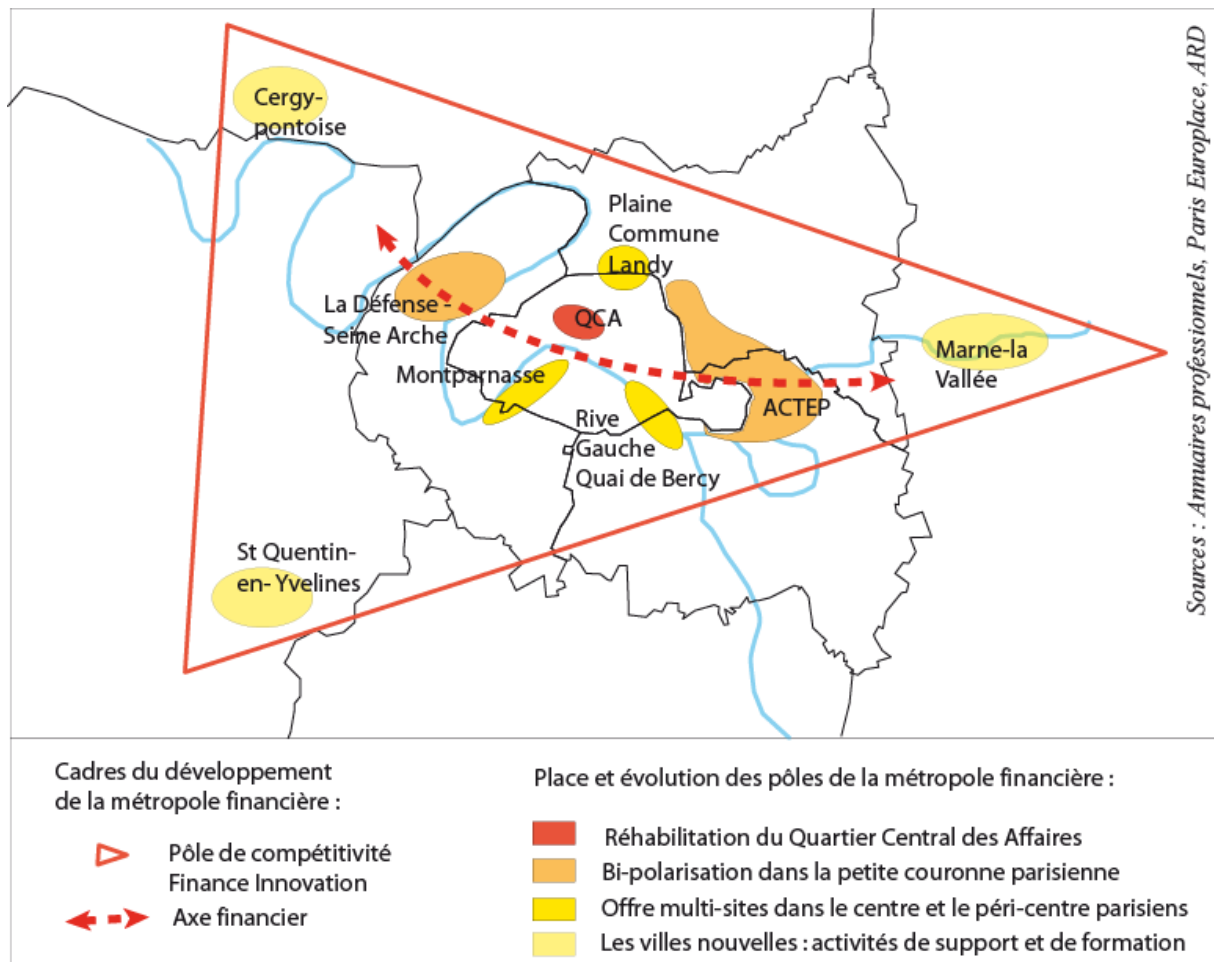
Au-delà de cet axe financier structurant, la métropole financière dispose également de plusieurs sites dans le centre et le péricentre parisiens. Retenons notamment le pôle Montparnasse, plutôt spécialisé dans les assurances avec la présence de la MGEN, ou encore CNP Assurances. Le site Paris Rive Gauche s'est développé sous la forme d'une ZAC à côté du Ministère de l'Economie et des Finances installé à Bercy. L'objectif était d'en faire l'équivalent oriental de La Défense. De nos jours, la Caisse des Dépôts et des Consignations (CDC), ainsi que la Caisse Nationale des Caisses d'Epargne (CNCE) y ont regroupé leurs différents sites parisiens. Ce quartier bénéficiera bientôt de l'extension Masséna Bruneseau, le seul espace de Paris intra-muros autorisé à supporter des tours de très grande hauteur. Le développement des activités financières vers l'Est n'est pas nouveau dans la mesure où de grandes banques sont déjà installées le long de l'A4, dans le prolongement du quai de Bercy et toujours suivant la dynamique Est-Ouest de l'axe financier. On retrouve notamment à Charenton-le-Pont des locaux du Crédit Foncier.

### ***La place des villes nouvelles dans la métropole financière***

Reste à s'interroger sur l'intégration des villes nouvelles dans cette métropole financière. Seules trois villes nouvelles franciliennes sont intégrées au pôle de compétitivité : St Quentin-en-Yvelines, Cergy-Pontoise et Marne-la-vallée. Néanmoins, leurs administrateurs reconnaissent que leurs centres d'intérêt sont plutôt tournés vers d'autres secteurs. De fait, concentrant assez peu d'emplois financiers stratégiques, elles regroupent surtout des activités de support et de formation avec la présence des grandes écoles de commerce HEC et ESSEC. Marne-la-Vallée apparaît peut-être comme la ville nouvelle la mieux intégrée au pôle de compétitivité, au regard de l'ancienneté de l'installation des *back-office*, mais aussi l'installation progressive de bureaux des ministères en charge des affaires économiques et du budget, notamment à Noisy-le-grand.

Au total, la métropole financière s'est dotée de différents pôles. L'axe financier Est-Ouest en constitue la colonne vertébrale, flanqué des deux pôles péricentraux : La Défense et l'ACTEP, des pôles relais et opérationnels. Les sites parisiens sont davantage spécialisés dans un sous-secteur ou un métier, mais la finance ne reste souvent qu'un secteur minoritaire parmi les autres. Quant aux villes nouvelles, leur rôle dans l'industrie financière reste essentiellement cantonné à des activités de support et de formation.

**Figure 3 : localisation multipolaire des activités financières dans la métropole parisienne**



## 5. L'organisation multipolaire des activités financières : un gage de développement plus homogène des espaces de la métropole parisienne ?

Pour finir, on peut se demander quels seraient les effets de cette concentration des activités financières sous forme de sites multiples? Peut-on envisager un développement économique homogène et équitable des espaces de la métropole parisienne ?

En ce qui concerne les retombées socio-économiques, elles peuvent être relativement positives à l'échelle locale. L'implantation des activités à haute valeur ajoutée nécessite d'une part des installations de qualité en matière de desserte et d'immobilier ; et d'autre part génère la multiplication des services et emplois induits comme à Saint-Denis ou dans la ZAC Rive Gauche. Or si les commerces et services de proximité peuvent être favorisés par l'implantation de ces activités, ils sont parfois menacés par l'installation de concurrents au sein des espaces privés. A titre d'exemple, sur ses deux sites de Nanterre et de Fontenay-sous-Bois, Axa a prévu un espace de services pour ses

employés. On y retrouve entre autres, un pressing, un coiffeur, une esthéticienne, une petite supérette, une agence de voyage, des cafés. Cette liste est loin d'être exhaustive. Le salarié règle une cotisation annuelle dont le montant varie en fonction de son statut. En contrepartie, il accède à ces services à des prix inférieurs aux prix du marché. En outre, le loyer de l'espace occupé par ces services est pris en charge par le groupe. En revanche, le personnel n'est pas salarié d'Axa, mais d'un prestataire de services. On peut donc conclure à un certain cloisonnement de l'espace socio-économique et à un transfert du modèle des quartiers privés d'habitation des « gated communities » à un modèle de services réservés exclusivement aux employés des grands groupes, des « gated facilities ».

Deuxième limite, on pourrait craindre des retombées spatiales très localisées et la mise en place d'un « effet tunnel » entre les différents sites. Cela pourrait avoir pour conséquence d'exclure les espaces interstitiels d'un développement économique durable.

Enfin, l'hyperspécialisation et la dépendance sectorielle de tout un quartier peuvent s'avérer risquées en cas de crise sectorielle. La *City* de Londres en a récemment fait les frais avec la crise économique. D'où la nécessité de diversifier les activités pour un développement socio-économique durable.

## **Conclusion**

Si l'activité financière est inséparable du développement économique, elle n'est pas spontanément favorable au développement durable, qui dépend des formes organisationnelles spécifiques dans lesquelles s'exerce cette activité et des facilités qu'elles fournissent à la coordination avec les décideurs publics comme privés non financiers. La France, au confluent des traditions anglaise et allemande d'organisation financière, avec une forte centralisation tant financière que politique et industrielle, voit son modèle spécifique soumis à tensions tant par la mondialisation financière que par le développement de régulations européennes en la matière. Elle doit veiller à maintenir (ou restaurer) un modèle équilibré de régulation souple et de stabilisation coordonnée qui rende compatible puissance financière et développement économique durable.

Aujourd'hui, le rôle de métropole financière est indispensable au dynamisme de Paris comme ville mondiale et comme pôle de la planète financière sur le long terme. A l'échelle locale, une organisation spatiale multipolaire de la métropole financière favorise un développement économique plus homogène de ses espaces ; tout en maintenant une compétitivité efficace et une bonne visibilité de la place à l'international.