



I | H | E | D | A | T | E



**UNIVERSITÉ
DE LORRAINE**



**BETA
Bureau
d'économie
théorique
et appliquée**

Qu'est-ce qu'une place financière? Le cas de Paris

Yamina Tadjeddine

Finance ?

- ▶ **Un titre financier :**
 - ▶ Un contrat entre deux personnes ou organisations
 - ▶ Relatif à une promesse de revenus futurs dans un contexte d'incertitude
 - ▶ 3 fonctions : financement, placement, transfert/couverture
- ▶ **La finance n'a rien de virtuel => Traces, observables**
 - ▶ Près de la Bourse
 - ▶ Dans les beaux quartiers
 - ▶ Dans le core business
 - ▶ Mais aussi dans des paradis fiscaux
 - ▶ Et dans des data serveurs





La finance ne s'installe pas n'importe où

▶ Un service financier nécessite

- ▶ Compétences humaines et techniques : savoirs, expérience, dispositifs
- ▶ Confiance : réputation (classements, maison mère), réseaux (clubs, connaissance), encadrement contractuel (appel d'offre, « due diligence », audit...)
- ▶ Services connexes : proximité aux sources de l'information (télécommunication, organes de pouvoirs, presse, bars), activités supports (informatique, avocats, comptables)

▶ Centralisation, agglomération

- ▶ Place financière



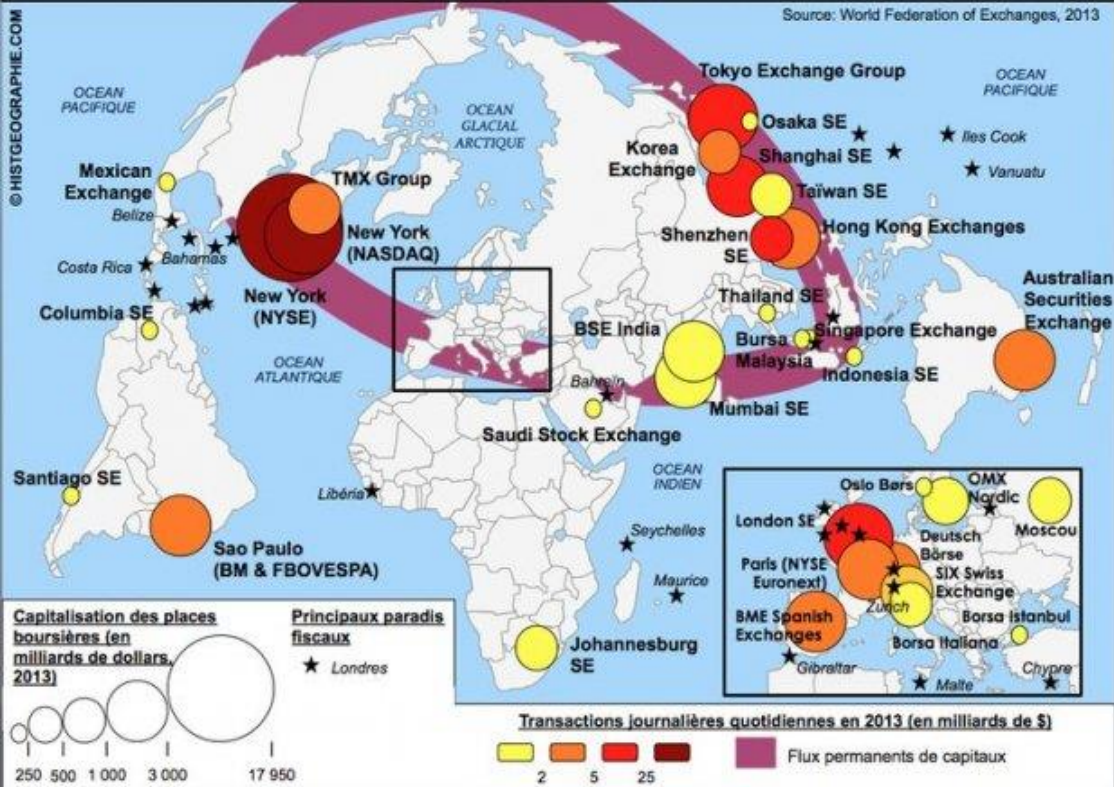
Place financière

- ▶ **Lieux où sont installées des activités financières**
 - ▶ Données INSEE : Activités dans les services bancaires, financiers et assurances
 - ▶ Coordonnées des sièges sociaux, des filiales
- ▶ **Place financière**
 - ▶ Ville qui accueille de nombreuses activités bancaires et financières, et qui tisse des liens avec d'autres villes dédiées à la finance
 - ▶ Réseau hiérarchique de capitales de la finance
 - ▶ Braudel : économie-monde => capitales du capital



Les pôles de la globalisation financière en 2013

Source: World Federation of Exchanges, 2013



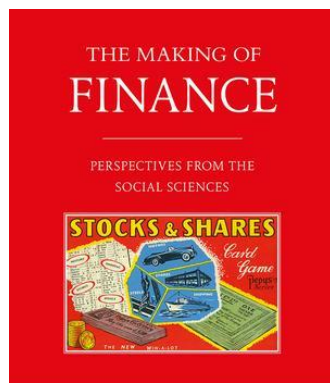
Le réseau mondial des places financières :

- Une lecture par carte
- Une approche historique sur les places bancaires (Bouvatier, Tadjeddine, 2019)
- Hétérogénéité : places dédiées à la finance, aux activités bancaires, + paradis fiscaux

Country	1800	1815	1850	1871	1896	1900	1905	1910	1915	1920	1925	1930	1935	1940	1947	1955	1960	1965	1970	1975	1980	1990	2000	2010	
United Kingdom	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	2	1	1	1	
United States				3	2	1	1	1	1	2	1	1	1	2	1	1	1	1	1	2	1	1	1	2	
Hong Kong					2	2	3	3	2	2	2	2	3	3	2	2	2	2	2	3	2	2	2	2	
Japan						3	3	3	3	2	2	2	3	3	2	2	2	2	2	2	2	1	2	2	2
France	3	3	1	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	1	1	2	2	2	2	2	2	3	3	
Germany					3	3	2	2	2	2	3	2	2	2	3	3	2	2	2	3	2	2	2	2	
Switzerland						3	4	4	4	2	3	4	3	3	2	2	4	3	3	3	3	3	2	3	
Singapore						3	3	4	3	3	2	3	3	3	2	2	3	3	3	4	2	2	2	2	
Canada						3	2	2	4	2	3	2	3	3	2	3	4	4	3	3	3	3	3	3	
Italy						3	3	3	3	3	3	2	3	3	1	2	3	3	2	3	3	3	3	3	
Netherlands	2	3	3	3	2	3	4	4	4	2	3	2	2	4	2	2	4	3	2	3	3	3	3	3	

Contenu de mon intervention

- ▶ Revenir sur la nature du service financier pour comprendre sa localisation
 - ▶ Avec un terrain = services dédiés au placement de l'épargne (asset management)
- ▶ Analyser les conséquences sur la place financière parisienne dans le temps long
- ▶ Un focus en conclusion sur le futur de la place financière



EDITED BY ISABELLE CHAMBOST,
MARC LENGLET AND
YAMINA TADJEDDINE



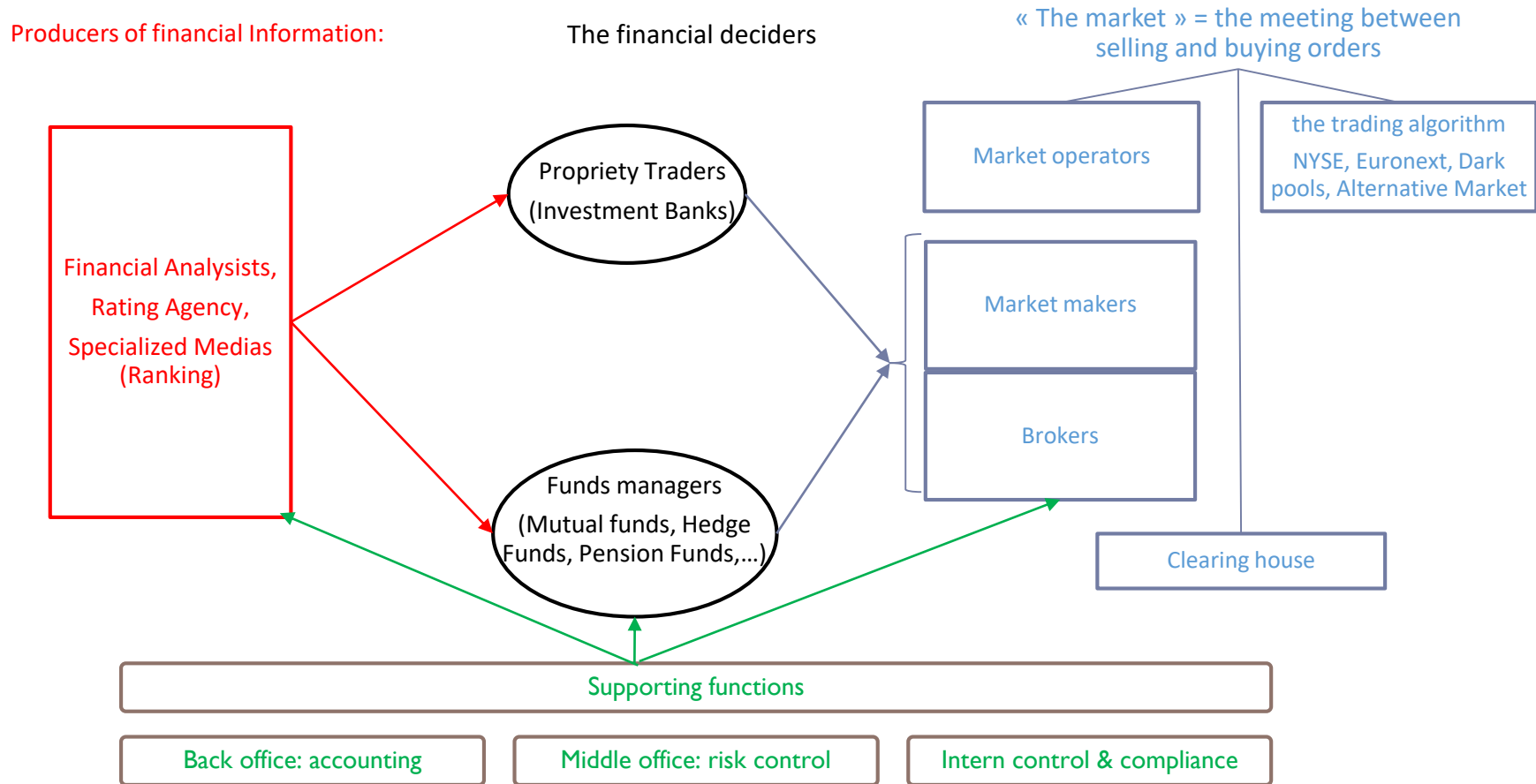
ÉDITIONS
Michel Aglietta



1. Un service singulièrement social

Les intermédiaires financiers

Financial intermediaries #3: the financial market infrastructures



Avant-propos, Chambost, Lenglet, Tadjeddine, 2018 The making of finance: perspectives from social sciences

L'existence du risque complexifie la relation avec le client

- ▶ L'existence d'un gain ou d'une perte en capital dépend pour une part de la qualité du financier (ses connaissances, son flair, ses modèles, son réseau,...) et pour une autre part des mouvements du marché.
- ▶ Une double asymétrie informationnelle : impossibilité de discriminer ex-ante et ex-post les bons et les mauvais gérants.
- ▶ Le service financier est un bien singulier (Karpik, 2007) : il est impossible de connaître parfaitement ex-post ni ex-ante la qualité réelle du service fourni. Cette situation ne résulte pas d'une volonté délibérée du financier de garder des informations cachées mais de la nature risquée des marchés financiers.



Un service immatériel et singulier

- ▶ Dans ce contexte, il est nécessaire de créer des dispositifs pour donner confiance au client
- ▶ La localisation est un élément qui favorise la confiance :
 - ▶ Beaux quartiers associés aux symboles de la richesse
 - ▶ Le bâtiment et les locaux aussi
 - ▶ L'accès aussi (transports, avions)



Les conséquences

- ▶ **Côté client (socio-économie) :**
 - ▶ attirer et conserver des clients alors même que la présence du risque biaise la perception de l'effort réellement fourni par le financier
 - ▶ Donner des gages de confiance
- ▶ **Côté activité (nouvelle économie géographique, Krugman) :**
 - ▶ être dans le *core business* pour avoir accès aux informations et aux services connexes
 - ▶ Attirer et conserver les travailleurs qualifiés
- ▶ Ces deux contraintes ont des implications sur l'espace de la finance



Une activité nécessairement concentrée dans le *core business*

- ▶ Externalités informationnelles :
 - ▶ gain financier à être informé avant les autres ou à défaut en même temps que les autres
 - ▶ Proximité des lieux de production de l'information (presse, politique, sièges sociaux) et de diffusion de l'information (bars fréquentés, clubs privés)
- ▶ Externalités d'agglomération :
 - ▶ Proximité avec les services annexes
 - ▶ Accès aux télécommunications les plus modernes
 - ▶ gain pour une entreprise d'avoir accès aux savoirs produits par les autres
 - ▶ vrai pour toutes les économies immatérielles cf Silicon Valley

=> coût à l'isolement, en faveur de la concentration dans les centres des capitales



Attirer et conserver les employés, le rôle des aménités

- ▶ Le profit des organisations financières dépend du cerveau de leurs employés
- ▶ Il est donc crucial de les attirer et de les conserver
- ▶ Comment ?
 - ▶ Rémunération
 - ▶ Aménités urbaines : caractère convivial du lieu de travail, du quartier et de la ville, accès facile par les transports
 - ▶ L'importance de ces à-côtés est soulignée pour toutes les activités immatérielles



Conclusion 1

- ▶ La finance est certes une activité immatérielle sans contrainte a priori de bâti
- ▶ Mais, la présence d'humains et la nécessité de créer de la confiance expliquent la spécificité territoriale de la finance : concentrée dans le *core district* des capitales de la finance
- ▶ Remarque : la finance est aussi composée d'ordinateurs, ce qui crée des contraintes spécifiques (connexion, température)
- ▶ 3 échelles : bâtiment, de la ville, du monde



2. La localisation des activités financières

Le cas français et parisien

1. Le territoire historique de la finance

- ▶ Installation du lieu d'échanges des titres financiers dans les centres ville des capitales économiques et politiques : Pont-aux-Changes, Palais Royal puis Palais Brongniart
- ▶ Polarisation des services connexes autour des bourses : institutions bancaires et financières, intermédiaires (agents de change, brokers), médias (journaux, AFP, annonces officielles), clients (compagnies maritimes, ferroviaires, énergies,...)
- ▶ Le développement à Paris de la finance = 19ème siècle, installation dans les nouveaux quartiers huppés (plaine Monceau, Etoile, Grands Boulevards)

Caractéristiques similaires dans toutes les capitales de la finance





Inauguration sous la Restauration le 4 novembre 1826



Station de métro Bourse 1904





Place Vendôme, Banque privée (JP Morgan)



Boulevard des Italiens, Banques (Crédit Lyonnais)

Le Paris de la finance



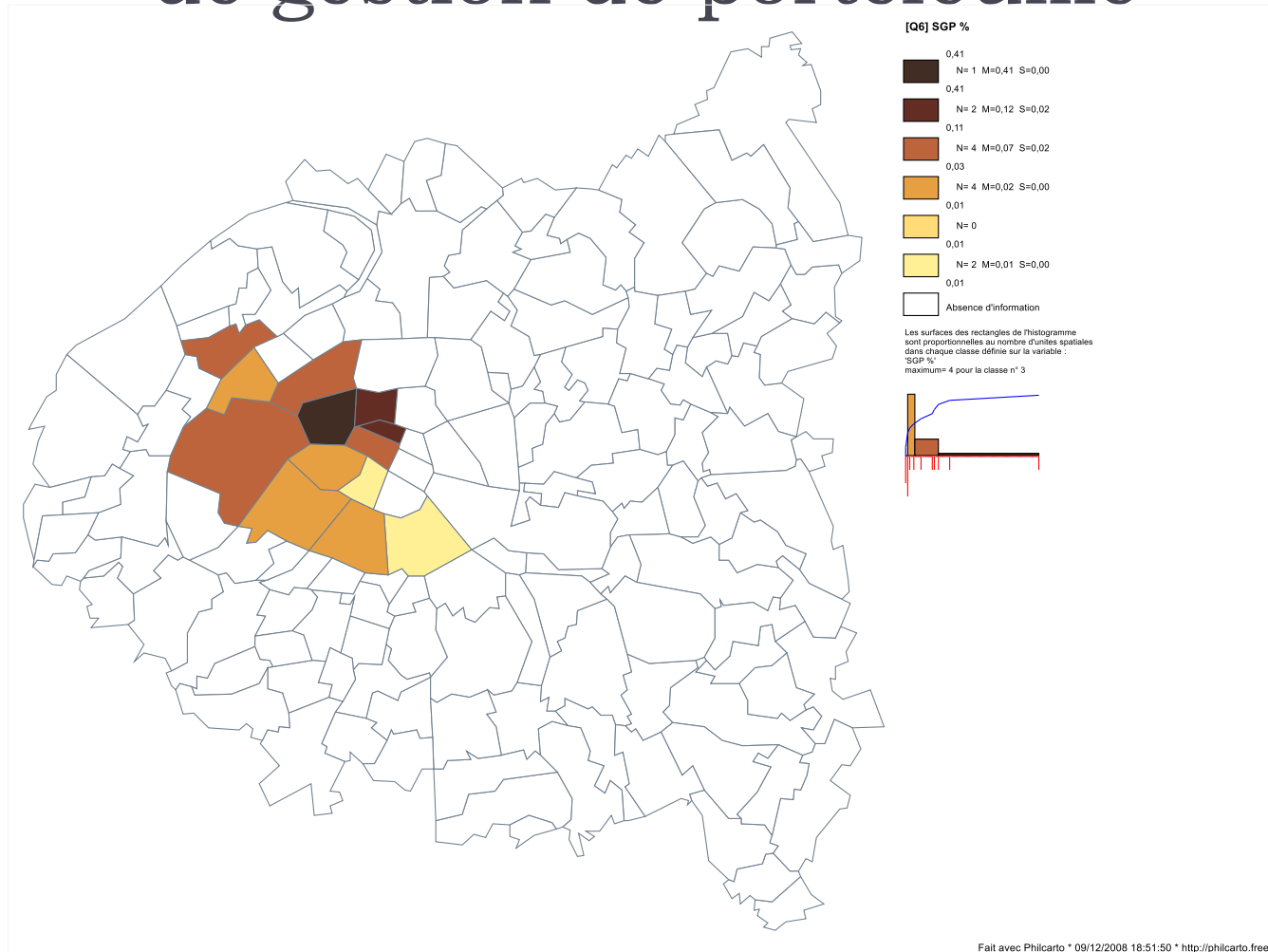
Miromesnil, Assurances (Axa)



Monceau-Champs Elysées,
Institutions financières (Rothschild)



Illustration : la localisation des sociétés de gestion de portefeuille



2. Avec la financiarisation, un éclatement rationnel

- ▶ Alors que les services financiers avaient obtenu une dérogation pour rester dans Paris, les années quatre-vingt dix marquent leur migration historique vers les périphéries
- ▶ Explications communes aux autres secteurs : congestion des centres, apparition de groupes de taille mondiale, logique de séparation fonctionnelle des métiers (filialisation, externalisation, sous-traitance)

=> Arbitrages à l'intérieur des groupes

- ▶ Des explications spécifiques à la finance
-



Environnement technique et réglementaire

- ▶ Informatique et construction d'un marché européen et mondial des titres
 - . Dématérialisation des titres financiers 1984
- ▶ Disparition du centre de gravité constitué par le lieu d'échanges des titres
- Fin de la corbeille : la cotation assistée en continue (CAC 40) 1988
- Fin de la cotation française (Euronext 2000, Euronext NYSE 2007)
- Fin du monopole de cotation (directive MIF 2007, Dark Pool)



La finance investit le Grand Paris



La Défense, Seine à Seine, arrivée tardive mais massive



Charenton, Natixis



Les moulins de Pantin, BNP-Paribas, Securities Services



Montreuil, BNP Paribas



Issy, BNP Paribas Real Estate



Les emplois financiers dans le Grand Paris, 1993 – 2008

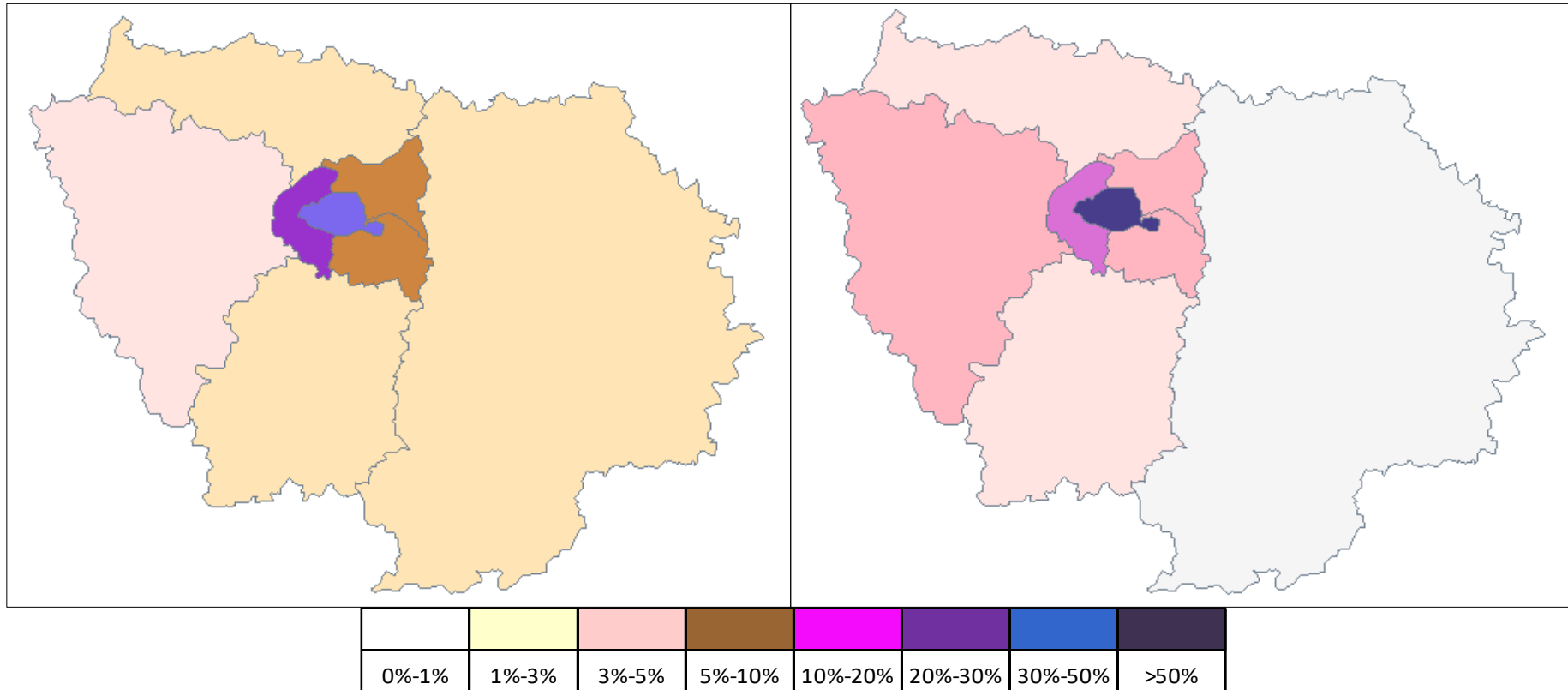
Sources: Garp , Tadjedine.

Financial Employment	1993	2008	Financial Employment growth rate 1993 - 2008	% in 2008 of financial employment/total department employment
Essonne	7 576	10 311	36%	3%
Hauts de seine	56 124	85 516	52%	10%
Paris	188 285	136 935	-27%	11%
Seine Saint Denis	11 426	18 672	63%	5%
Seine et Marne	5 049	7 450	48%	2%
Val de Marne	11 549	19 827	72%	6%
Val d'Oise	8 988	7 247	-19%	2%
Yvelines	14 930	11 168	-25%	4%
Total	303 927	297 126	-2%	7%
"Petite couronne" (Hauts de Seine, Seine Saint Denis, Val de Marne)	79 099	124 015	57%	8%

De la concentration à la dispersion

Concentration of financial employment in Paris area
in 2012

in 1993



Hétérogénéité des activités financières

- ▶ La mutation financière => explicitation fonctionnelle des tâches de la finance et arbitrages géographiques

Learmer and Stoper (2001) caractérisent les services intellectuels à travers la double caractéristique :

- la nature des compétences requises : standardisée, fréquentes / rares, spécifiques (modèles complexes)
- niveau de certification des connaissances : routines objectivées, processus personnalisé (confiance)

	Compétences standardisées	Compétences spécifiques
Production routinière	(1) Back office sur des produits réglementés.	(3) Back et middle office sur des produits innovants et non réglementés
Production personnalisée	(2) Analystes financiers, vendeurs	(4) Front office, ingénieurs

Hétérogénéité des métiers et des localisations

			Labor Skill	
			Routines: standardized skill	Complex: unfamiliar skill
codifying knowledge	search goods: routines, objective process	characterization of task	(1) Repetitive task on regulated or standardized financial products	(3) Repetitive tasks on innovate and non standardized products
		location	Popular Area	New Center
	experience goods: non transparent value, relationship & trust	characterization of task	(2) Without substantial innovation, face to face activity	(4) Non Repetitive Tasks with High Human Value Added
		location	New Center for subsidiary, Old Center for independents	New Center for groups, Old Center for independents

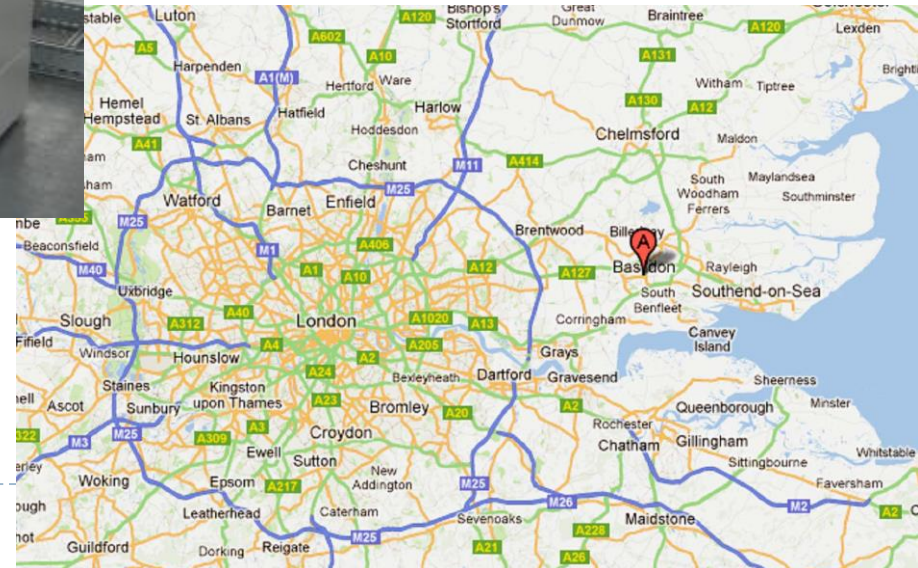


3. La finance, la localisation de serveurs

Mahwah = Wall Street



Euronext-NYSE, d'Aubervilliers à Basildon (Londres) pour une histoire de nanosecondes



Conclusion : quel avenir pour la
place parisienne

Agglomération globale dans les places mondiales

- ▶ Effet paradoxal de la mutation financière et des NTIC : éclatement des lieux de la finance, concentration globale des métiers stratégiques innovants
- ▶ New York, Londres et dans le futur Shanghai/Hong Kong
- ▶ Facteurs d'agglomérations (cluster d'innovations, externalités informationnelles, confiance) priment sur les effets de congestion et d'arbitrages spatiaux



2. Le devenir de la finance à Paris ?

- ▶ Des facteurs traditionnels :
 - ▶ les groupes bancaires et financiers puissants à l'échelle mondiale qui ont conservé leur siège social et des emplois stratégiques sur Paris
 - ▶ une épargne importante à gérer
 - ▶ des écoles qui forment des ingénieurs quantitatifs
- ▶ un soutien politique indéniable pour maintenir l'emploi et des organes de régulation dans le contexte du Brexit
- ▶ Mais montée en puissance des places asiatiques et un déclin de la place parisienne depuis la crise financière



Classement des places financières 2018

Centre	GFCI 23		GFCI 22		Change in
	Rank	Rating	Rank	Rating	Rank
London	1	794	1	780	0
New York	2	793	2	756	0
Hong Kong	3	781	3	744	0
Singapore	4	765	4	742	0
Tokyo	5	749	5	725	0
Shanghai	6	741	6	711	0
Toronto	7	728	7	710	0
San Francisco	8	726	17	693	▲9
Sydney	9	724	8	707	▼1
Boston	10	722	19	690	▲9
Beijing	11	721	10	703	▼1
Melbourne	12	720	13	696	▼1
Montreal	13	719	12	697	▼1
Chicago	14	718	24	683	▲10
Vancouver	15	717	18	692	▲3
Zurich	16	713	9	704	▼7
Los Angeles	17	712	23	683	▲6
Shenzhen	18	710	20	689	▲2
Dubai	19	709	18	691	▼1
Frankfurt	20	708	11	701	▼9
Luxembourg	21	701	14	695	▼7
Cayman Islands	22	700	31	671	▲9
Osaka	23	692	21	688	▼2
Paris	24	687	26	680	▲2
Abu Dhabi	25	683	25	682	0
Geneva	26	682	16	694	▼10
Seoul	27	679	22	686	▼5
Guangzhou	28	678	32	668	▲4

<https://www.longfinance.net/media/documents/GFCI23.pdf>