

# Sommet européen post-Brexit : pourquoi Londres ne perdra pas la City



- Crédits photo : Roberta Basile/AP

---

Vox Economie (<http://premium.lefigaro.fr/vox/economie/>) | Par Figaro Vox (#figp-author)

Mis à jour le 23/08/2016 à 10h47

---

**FIGAROVOX/ANALYSE** - Un sommet post-Brexit réunit Angela Merkel, Matteo Renzi et François Hollande alors que l'économie britannique n'a pas reculé après le référendum. Pour Jean-Loup Bonnamy, rien ne permet de penser que la City perdra son leadership financier.

---

*Ancien élève de l'Ecole normale supérieure, Jean-Loup Bonnamy est agrégé de philosophie et prépare une thèse de doctorat à Paris Sciences & Lettres (PSL).*

---

Après le vote du jeudi 23 juin 2016 sur le Brexit, de nombreux responsables politiques français, à commencer par Manuel Valls et François Hollande, annonçaient que la France devait sauter sur l'occasion et faire de Paris la remplaçante de Londres au rang de première place financière européenne. Ce n'est pourtant ni souhaitable ni possible.

Comprenons ce qu'est la place de Londres.

---

**La City gère 20% des actifs des hedge funds mondiaux et 85% des actifs des hedge funds européens.**

---

Londres est la plus grande place financière mondiale. Elle gère 20% des actifs des hedge funds mondiaux, 85% des actifs des hedge funds européens et 45% du marché des dérivés de gré à gré. En plus d'hedge funds et de compagnies d'assurance du monde entier, elle héberge 250 banques originaires de 56 pays. Elle est la première place mondiale pour le marché des changes, contrôlant plus de 40% du marché des devises et étant le premier centre pour les volumes d'échanges du renminbi chinois. Elle est première aussi pour les crédits bancaires internationaux, les produits dérivés, les marchés des métaux et de l'assurance. Elle occupe la deuxième place du palmarès mondial (derrière New-York) pour les emprunts internationaux, dont elle fournit près de 20% des prêts.

Elle assure 60% des mouvements financiers européens et est la seule place financière européenne vraiment globale. Elle est l'une des quatre grandes places financières pour les affaires africaines (les trois autres étant Paris, Casablanca et Johannesburg), le cœur de la finance islamique et le lieu de recyclage des pétrodollars du Golfe. Elle attire les grandes fortunes russes (comme Roman Abramovitch, milliardaire russe, patron du club anglais de football de Chelsea), arabes, indiennes et asiatiques (comme Thaksin Shinawatra, milliardaire et ancien Premier ministre thaïlandais et ancien propriétaire du Manchester City Football Club, qu'il a revendu au Abu Dhabi United Group en septembre 2008). C'est à Londres qu'est fixé le fameux LIBOR (dont la première lettre signifie London) qui définit les taux de prêts interbancaires dans différentes devises. Tout cela montre l'ampleur et le caractère international de la City.

---

## **New-York est une place beaucoup moins internationale que Londres. Wall Street est avant tout l'expression du capitalisme national états-unien.**

---

Pour comprendre la place de Londres, comparons là à celle de New-York et observons les différences. New-York est une place beaucoup moins internationale que Londres. Wall Street est avant tout l'expression du capitalisme national états-unien, le lieu de la cotation des grandes entreprises étatsuniennes, où se réalisent principalement des opérations pour le compte de ressortissants étatsuniens. Au contraire, la cotation des grandes entreprises britanniques n'est pas le nœud de l'activité financière londonienne. Londres est en réalité une place financière authentiquement internationale, de type offshore, comme Singapour, et qui réalise beaucoup plus d'opérations pour le compte de

non-résidents que New-York. Si Londres est première par le volume, c'est pourtant New-York, seconde par le volume et moins internationalisée, qui influe le plus sur les autres marchés mondiaux. En effet, les entreprises étatsuniennes qui sont cotées à Wall Street (comme Coca-Cola ou Apple) sont souvent de grandes multinationales, présentes sur toute la planète, qui emploient beaucoup de personnes et représentent des sommes énormes en termes de trésorerie et de capitalisations, permettant ainsi à Wall Street de représenter 40% de la capitalisation boursière mondiale et de truster 47 des 100 plus grosses valeurs mondiales. Wall Street est avant tout le lieu de cotations d'entreprises nationales (bien plus que Londres), mais le poids mondial de ces entreprises est tel que c'est Wall Street qui donne le la aux marchés mondiaux. Et, par ailleurs, la monnaie nationale des Etats-Unis, le dollar, se trouve être la monnaie internationale. Par conséquent, ce qui se passe à Wall Street et à la FED a plus d'impact sur les marchés mondiaux que ce qui se passe à Londres. Là où New-York brille par le poids de son marché actions, Londres est avant tout un lieu de deals pour l'Europe, l'Afrique, le Moyen-Orient et, dans une moindre mesure, l'Asie.

---

## **Tout au long du XIXème siècle, et jusqu'en 1914, Londres était déjà la première place financière mondiale.**

---

En plus de cette comparaison géographique, une comparaison historique nous éclairera aussi sur la nature de la place londonienne. Tout au long du XIXème siècle, et jusqu'en 1914, Londres était déjà la première place financière mondiale. Mais comme l'a fait remarquer l'économiste Jean-Luc Gréau, il existe une opposition absolue entre la vieille City d'avant 1914 et la City actuelle. Avant 1914, la place de Londres était spécialisée dans le prêt: on y prêtait trois fois plus d'argent qu'à New-York et dix fois plus qu'à Paris, comme le décrivait le journaliste économique Walter Bagehot dans son livre *Lombard Street*, paru en 1873. La place financière tirait sa force de la puissance économique et industrielle britannique, de la puissance des entreprises britanniques, des emprunts importants qu'elles contractaient (les entreprises britanniques empruntaient beaucoup plus que leurs homologues européennes), du haut degré de bancarisation des acteurs britanniques (les Britanniques gardaient beaucoup moins leurs économies par devers eux que les Français ou les Allemands et les plaçaient dans le système bancaire, contribuant ainsi au développement du secteur financier), de la spécialisation des acteurs sur les marchés qu'ils choisissaient, de la place du Royaume-Uni dans le commerce international (en tant qu'importateur, intermédiaire ou exportateur), de la force de frappe du sterling qui était la monnaie internationale de l'époque. Mais depuis le thatchérisme, la puissance financière n'est plus la conséquence d'une puissance

économique et industrielle (qui a disparu depuis longtemps): elle est au contraire devenue une spécialisation britannique, qui se construit hors-sol, vise à pallier les faiblesses d'une industrie déclinante et est censée être le fondement de l'expansion économique et non plus sa conséquence. Cette réalité découle d'une stratégie et d'un choix politique. Face aux difficultés économiques du Royaume, à la crise de l'industrie nationale et à la déchéance de la livre, Margaret Thatcher a décidé de développer le secteur financier et, pour cela, d'attirer les investisseurs financiers du monde entier en spécialisant la City non plus dans l'octroi de prêts, comme c'était le cas avant 1914, mais dans le trading. Pour cela, elle a dérégulé complètement l'activité financière par le «Big Bang» de 1986, supprimé les intermédiaires, modifié la fiscalité et adossé la City à un réseau de paradis fiscaux.

Ceci posé, nous pouvons voir que Paris ne peut ni ne doit chercher à remplacer Londres.

---

## **Paris ne peut ni ne doit chercher à remplacer Londres.**

---

Si Paris devenait le nouveau hub financier de l'Europe et attirait les 400 000 professionnels de la finance de la City, avec leur fort pouvoir d'achat, cela provoquerait une explosion du coût de l'immobilier, déjà astronomique dans la capitale française. Paris est la deuxième ville la plus chère d'Europe, derrière Londres où les prix ont bondi de 76% de 2009 à 2016 (alors que les salaires britanniques n'ont pas augmenté). Socialement, un coût de l'immobilier élevé contribue à la montée des injustices et des inégalités et met en difficulté des pans entiers de la population, reléguant les plus faibles loin des métropoles. Economiquement, un immobilier cher pose quatre problèmes. Tout d'abord, cela exerce une pression à la baisse sur le pouvoir d'achat, et donc sur la consommation, et augmente la dette des ménages. Ensuite, cela plombe la compétitivité des entreprises. Les entreprises aussi ont besoin d'un lieu pour les héberger. L'une des nombreuses raisons du succès industriel de l'Allemagne est son faible coût de l'immobilier. C'est un point que les apôtres de la compétitivité oublient bien souvent. Puis, l'immobilier cher contribue à la formation de bulles qui sont les plus terribles de tous puisqu'elles s'ancrent dans un actif physique et impliquent les gens ordinaires (et pas seulement les spéculateurs) et font sauter les ménages, les banques et les sociétés du bâtiment lorsqu'elles éclatent. Enfin, la bulle immobilière détourne l'épargne des investissements productifs et industriels vers la thésaurisation et la spéculation sur cet actif passif qu'est la pierre.

---

## **Une économie qui repose principalement sur la finance de marché est loin d'être l'optimum social et économique.**

---

Par ailleurs, une économie qui repose principalement sur la finance de marché est loin d'être l'optimum social et économique. Economiquement, ce modèle implique la multiplication des bulles spéculatives et des crises financières, une forte désindustrialisation et des déficits commerciaux massifs et constants, comme le montrent les 120 milliards de livres du déficit britannique extérieur sur le commerce des biens. Or, l'expérience prouve que l'exportation de services ne permet jamais de compenser le déficit sur les biens. Ainsi les 85 milliards d'excédents sur l'exportation des services britanniques ne permettent pas d'empêcher le Royaume-Uni d'afficher un déficit commercial total (biens + services) de 35 milliards de livres. Il est curieux de voir que les leaders français, unanimes hier pour critiquer la finance spéculative après la folie de la crise de 2008, du discours de Nicolas Sarkozy à Toulon en 2008 au discours du Bourget du 22 janvier 2016 où François Hollande affirmait que son ennemi était la finance, se précipitent aujourd'hui pour tenter d'attirer ces activités hautement spéculatives. Socialement, une économie très financiarisée signifie une société très inégalitaire, avec des classes moyennes laminées, une masse de gens pauvres avec des emplois de service précaires et peu rémunérés, là où un modèle fondé sur l'industrie permet au contraire de renforcer les classes moyennes, de réduire les inégalités et d'offrir des emplois mieux payés et plus qualifiés avec davantage de possibilités d'ascension sociale. Comme l'a montré le géographe Christophe Guilluy, les sociétés occidentales sont désormais fracturées entre des métropoles intégrées à la mondialisation et des zones périphériques où sont relégués les perdants de la mondialisation, chassés des grandes villes par les coûts prohibitifs de l'immobilier et laminées par le libre-échange et la désindustrialisation. Ce sont ces habitants des campagnes, des petites et moyennes villes, des zones ouvrières, du péri-urbain, qui ont voté pour le Brexit là où Londres optait pour le Remain. Comme les métropoles françaises votaient pour le Oui au TCE le 29 mai 2005 là où les zones périphériques plébiscitaient le Non.

---

**La puissance financière de Londres ne tient pas à son appartenance à l'Union Européenne mais à des éléments structurels qui existent à Londres et pas à Paris.**

---

Cependant, les rodomontades des politiciens français n'ont heureusement aucune chance d'aboutir. En effet, la puissance financière de Londres ne tient absolument pas à son appartenance à l'Union Européenne mais à des éléments structurels qui existent à Londres et pas à Paris. Elle tient à la masse de compétences juridiques et financières qui y sont concentrées, au goût historique des britanniques pour la finance et les affaires internationales, à l'expertise accumulée par leurs institutions financières au cours des décennies, au niveau des infrastructures, à la totale dérégulation financière, au cadre juridique et fiscal. Pour que Paris, 20ème place financière mondiale et 8ème place européenne (derrière le Luxembourg et Jersey!), remplace Londres, il faudrait que la France abaisse radicalement ses niveaux de fiscalité et modifie tout son droit fiscal et tout son droit des affaires. Londres doit aussi son statut au fait que l'on y parle l'Anglais, c'est-à-dire la langue internationale, la langue des affaires, la langue de la première puissance économique mondiale (les Etats-Unis). Et surtout, c'est son petit secret, la place de Londres s'appuie sur tout un réseau de paradis fiscaux liés au Royaume-Uni: les îles anglo-normandes de Jersey et Guernesey, l'île de Man, Gibraltar, les îles Caïman, les Bermudes, les îles Vierges britanniques, Anguilla, les Îles Turques-et-Caïques, les îles Cook, Belize, la Barbade (spécialisée dans l'hébergement des avoirs canadiens), les Bahamas. Pour que Paris puisse rivaliser avec Londres, il faudrait donc aussi transformer la Corse, l'île d'Oléron ou la Martinique en paradis fiscal et y adosser la place de Paris. Si Londres doit un jour être détrônée, ce ne sera pas par Paris, mais par une place asiatique: Hong-Kong, Singapour, Tokyo et Shenzen (respectivement 3ème, 4ème, 5ème et 9ème places mondiales). Ce qui pourrait éventuellement nuire à la City est la perte du passeport financier européen, mais comme les britanniques vont négocier des accords bilatéraux avec l'UE, comme leurs lobbyistes sont extrêmement puissants et comme Angela Merkel veut ménager Albion afin de pouvoir continuer à y exporter les produits Made in Germany sans difficultés, il est fort probable que Londres conservera le fameux passeport. Où la finance londonienne ira-t-elle après le Brexit? A Londres.

---

## **Il est frappant de voir François Hollande se faire le thuriféraire de la finance quand, au même moment, Theresa May adopte, elle, un discours social.**

---

Il est d'autant plus frappant de voir François Hollande se faire le thuriféraire de la finance qu'au même moment, la nouvelle Premier Ministre britannique, Theresa May, pourtant à la tête d'une puissance financière bien supérieure à celle de la France, adopte, elle, un discours social. S'inscrivant dans la tradition du torysme social prôné par Benjamin Disraeli (Premier ministre conservateur en 1868 et de 1874 à 1880, qui voulut

rallier les ouvriers au parti Tory par des mesures sociales et à propos duquel son adversaire, le travailliste Alexander MacDonald, déclara « nous avons fait plus pour les ouvriers en cinq ans que le Parti libéral en 50 »), Theresa May a annoncé dans son premier discours sa volonté de rompre avec l'austérité de David Cameron, de mettre en place des politiques sociales, de lutter contre les inégalités et d'agir en faveur des ouvriers, des jeunes, des femmes, des handicapés, de la population noire et des retraités. Elle a affirmé vouloir travailler « pour construire un pays qui s'occupe de tous ses citoyens, pas d'une poignée de privilégiés » et promis une réforme sociale majeure pour réduire les difficultés d'accès à l'éducation, la santé et l'emploi. Plaidant pour le protectionnisme, la mise en place d'une stratégie industrielle et davantage d'interventionnisme (ce qui relève de l'exploit dans un pays où le libre-échange est un trait identitaire depuis l'abolition des Corn Laws de 1846), Theresa May a évoqué la proposition de rachat d'AstraZeneca par le groupe américain Pfizer, « réputé pour faire du démembrement d'actifs et qui n'avait pas caché son intention d'utiliser l'accord pour faire de l'évasion fiscale », elle a indiqué qu' « une stratégie industrielle appropriée devrait permettre d'intervenir pour défendre un secteur aussi important pour la Grande-Bretagne que les produits pharmaceutiques ». Les dirigeants « socialistes » qui ont laissé le fleuron stratégique Alstom se faire capturer par le géant étatsunien General Electric devraient y réfléchir. On ne peut pas encore savoir si Theresa May tiendra ses promesses, mais ce qui est sûr c'est que son diagnostic enfonce par sa pertinence ceux des politiciens français qui confondent leurs rêves et la réalité.



Figaro Vox