

La place de l'industrie financière dans l'économie française

Les banques sont une industrie structurante majeure, vitale pour un pays comme la France. Les banques françaises apportent une contribution majeure à l'économie. En 2007, le secteur bancaire représentait 3,7 % de la valeur ajoutée en France, un chiffre comparable au secteur des biens d'équipement, du bâtiment ou des transports, et largement supérieur au secteur automobile. Ce chiffre est en outre en augmentation sur les dix dernières années (3,4 % en 1997). En 2006, le secteur bancaire représentait 1,8 % de l'emploi total, soit *plus du double de l'industrie automobile*, et presque autant que l'industrie des biens de consommation. Parmi ces activités, la finance joue un rôle essentiel.

La gestion d'actifs situe la France parmi les poids lourds européens

Avec près de 2.400 milliards d'euros sous gestion, la gestion d'actifs est au premier rang européen pour la gestion financière : deux groupes français figurent parmi les dix premiers groupes mondiaux et quatre parmi les vingt premiers.

La banque d'investissement et de financement, atout majeur

Son utilité est moins perçue par l'opinion et cependant décisive pour l'économie française. Les grandes entreprises notamment sont dépendantes des financements des marchés pour leur haut de bilan (fonds propres) et pour leur endettement (marché des taux). L'accès au marché dans des conditions concurrentielles est donc pour elles une des conditions de leur compétitivité et de leur stabilité sur le long terme. En outre, la domiciliation de leurs sièges sociaux et de leurs directions financières est dépendante des facilités qu'elles trouvent sur leur Place financière de référence. Les BFI assurent enfin le *continuum* des différents modes de financement existants lors des différentes étapes de croissance des entreprises en termes de taille et d'expansion géographique.

La sortie de crise se réalisera pour les grandes entreprises par une revitalisation de ces marchés de financement (action, marché obligataire, marché des billets de trésorerie). Le marché des émissions et la cotation des émissions sont conditionnés pour les investisseurs par l'existence d'un marché secondaire liquide qui nécessite une animation par les banques d'investissement. Le sevrage souhaitable des mécanismes de financement faisant appel à la garantie de l'Etat qui exerce un effet d'éviction ne sera donc possible que par l'intervention des BFI. Par ailleurs, le maintien des parts de marché à l'exportation pour les entreprises industrielles et commerciales (EADS, Sanofi,...) et le financement des programmes d'infrastructures qui accompagnent les plans de relance sont conditionnés par un adossement des projets initiés par les entreprises françaises à des financements concurrentiels proposés par les BFI aux clients acheteurs. Grâce aux banques françaises, la France bénéficie en Europe d'un positionnement privilégié sur ces activités qui seront sollicitées particulièrement pour sortir de la crise.

3 des 5 premières BFI de la zone euro sont françaises

Malgré la crise, leurs positions sont préservées voire renforcées. Elles sont leaders en émissions obligataires européennes, leaders mondiaux en dérivés actions, leaders européens en courtage, leaders mondiaux en matière de financements structurés, et parmi les leaders en banque commerciale.

Mais l'enjeu va bien au-delà de la position concurrentielle et des parts de marché. Les BFI sont des *sources majeures d'innovation financière*. Ces innovations sont indispensables au développement de la gestion d'actifs et au montage de financements des grandes entreprises même si la crise va reprofiler l'ingénierie financière vers plus de transparence et de simplicité des montages. La maîtrise des financements de marché va rester un des atouts majeurs pour la compétitivité des banques de premier rang. En outre, l'innovation financière a suscité la création de pôles de compétitivité qui jouent un rôle moteur pour la recherche financière et l'excellence de notre rayonnement académique.

Les BFI jouent également un rôle important en tant que pourvoyeurs d'instruments de couverture pour les métiers de la gestion collective (gestion indicielle notamment), dans lesquels l'industrie française occupe une place de leader en Europe.

On peut enfin ajouter que le rôle des BFI françaises dans les circuits mondiaux conforte *l'indépendance économique du pays et son poids mondial*, accroît les degrés de liberté de l'Etat et soutient le développement du secteur industriel. Mais son rôle direct sur l'activité est également important. On le voit par la contribution de la BFI aux résultats des banques, positif sur la durée malgré la crise. Cela joue un rôle important dans le financement de l'expansion des banques et le développement de leur rôle mondial.

Ce modèle spécifique et efficace des BFI françaises est en résumé un atout majeur. Des points très forts dans des métiers choisis, un développement endogène basé sur une forte compétence technique (financements de projets), voire technologique (avec une recherche mathématique de pointe, comme pour les dérivés action) mais également une importante dimension de relation clientèle ; relativement peu de diversification hasardeuse sur des produits exotiques mal connus et de risques étrangers proportionnellement à leur taille ; des effets de levier plus limités ; et des activités diversifiées, entre activité pour compte propre plus maîtrisée, activité pour compte de tiers, et activité de courtier.

Le contraste avec les autres pays confirme cette position privilégiée

Aux Etats-Unis, il y a soit des banques d'investissements pures, d'ailleurs leaders mondiaux, mais 3 sur 5 d'entre elles ont disparu ou perdu leur autonomie en 2008 dans la crise ; soit des banques dites universelles mais qui trop souvent n'ont pas su maîtriser leur appétit de conquête (Citi, BoA etc.) ; soit des établissements spécialisés, dont plusieurs majeurs sont morts de leur excès dans leur domaine de spécialisation (Wamut etc). Ce système bancaire est trop peu contrôlé et accepte trop souvent des risques collectivement insoutenables.

En Grande Bretagne, Pays-Bas, Belgique, Suisse, on a connu une remise en cause violente d'une partie appréciable des grandes institutions, dont la politique de diversification agressive dans des domaines mal maîtrisés s'est révélée très dangereuse.

En Allemagne, le système bancaire est très fragmenté ; en outre, la diversification du portefeuille de prêt sur des activités mal connues effectués par des banques à expérience très domestique a été ravageuse, notamment chez les Landesbanken.

En Espagne et en Italie enfin, le risque lourd a été semble-t-il évité (sauf quelque peu en Europe orientale pour l'Italie) mais au prix d'une absence presque complète dans la banque d'investissement, malgré son rôle stratégique.

La position unique des banques françaises, seul alternative à un modèle américain risqué, est donc remarquable.

L'enjeu de l'implantation géographique

L'activité de banque d'investissement et de financement est géographiquement extrêmement mobile. Si l'attractivité de centres financiers dominants comme Londres ou New York constitue un facteur de stabilité relative par effet de masse (proximité physique des clients et des autres opérateurs, énorme bassin d'emploi) en revanche la présence de cette activité dans d'autres centres ne va pas de soi et peut se transférer avec une rapidité extrême, la pente naturelle de l'activité allant dans ce sens (comme on l'a vu encore récemment avec Euronext). Une fois perdu, le retour d'une activité est difficile, ce qui implique une déperdition d'autant plus importante pour la place concernée, privée de ce savoir faire de proximité, adapté à ses entreprises et à son cadre légal et politique. La contribution même à l'emploi est importante en termes réels : si les métiers de la banque de financement et d'investissement représentent en France près de 33 000 emplois*, outre le très gros effet multiplicateur résultant du fort pouvoir d'achat concerné et du besoin d'un environnement technologique et scientifique de très haut niveau, leur contribution au PIB comme à l'IS français est bien plus considérable.

* source : Observatoire des métiers de la banque, données 2007 (front, back, middle office et supports)

L'action publique

Que faire ? De façon ambitieuse il faut progresser et vite vers un véritable marché européen des services financiers, avec une vision claire de ce que doit être un tel marché.

Dans le cadre d'un marché ouvert, ceci implique une stratégie européenne, une vision commune de ce que doit être un marché. Un enjeu majeur sera *la nouvelle configuration mondiale de la grande banque internationale et notamment de la BFI*. Elle sera marquée par une forte concentration et par élimination d'acteurs importants. Les autres sont d'ores et déjà déployés et mobilisés pour titrer profit de cette situation exceptionnelle. Si on met à part les groupes ayant fait l'objet d'un sauvetage lourd il convient de souligner l'opportunité créée par la crise pour les banques françaises. C'est vrai notamment au niveau européen. La reconfiguration de la cartographie des BFI au niveau international offre des opportunités aux BFI françaises dans la mesure où désormais la France dispose de 4 groupes leaders européens alors que le reste de l'Europe (hors banques ayant fait l'objet de sauvetages récents) en aligne 4 ou 5. Les USA en revanche gardent 2 grandes banques d'investissement classiques et plusieurs groupes de grande taille, assez diversifiés, actifs sur la banque d'investissement, qui s'ajoutent à des acteurs de taille plus modeste et à une position très forte sur les infrastructures de marché et de post-marché. Le risque en ce domaine est donc très réel de voir paradoxalement un retour en force de l'Amérique, sur un petit nombre de champions, probablement renforcé par la réglementation et la multiplication des programmes d'aides et de structures de cantonnement.

A nouveau ceci suppose qu'une réponse adéquate soit donnée en matière réglementaire. Il importe que le modèle qui se dégagera des différentes initiatives de régulation ne soit pas façonné à partir de références purement américaines, qui ont montré leurs limites. La France est bien placée pour ce faire, peu de pays peuvent en dire autant - du moins hors Etats-Unis et Royaume Uni. A condition qu'elle reste un centre financier important et crédible.

Conclusion

Dans ce contexte une opportunité réelle s'ouvre pour que la France voie ses « champions » bancaires jouer un rôle majeur notamment au niveau européen. Il est indispensable que *la banque soit reconnue comme priorité industrielle stratégique, comme les industries de pointe*. D'autant qu'elle a un rôle structurant majeur pour le reste de l'économie. Et qu'on continue à développer une pensée originale sur la régulation au niveau mondial, le modèle futur de marché, qui définira les conditions réelles de concurrence dans le monde de demain, et conditionnera donc les gagnants possibles.