

## **Introduction**

La puissance financière de la Grande-Bretagne a un nom et un visage : la City ; celle-ci est aujourd'hui la première place financière au monde avant Tokyo et New York.

Cette puissance financière de la Grande-Bretagne est liée à son histoire : la force de son empire, sa qualité de pionnière du libre-échange, sa révolution industrielle, sa qualité de grande puissance du début du XVIII<sup>e</sup> siècle tant sur les plans maritime, naval, industriel, commercial que financier, voilà autant de facteurs qui lui ont donné une capacité inégalée de production, de négoce et de prêt. C'est dans le contexte de cet environnement favorable que ses banques, ses compagnies d'assurances et de transport, etc. se sont développées et sont devenues prédominantes. Cette puissance financière garantit à la Grande-Bretagne un certain rang en matière de puissance économique.

### **Chapitre I : Changement de cap Britannique : Choix de la Finance 1800-1945**

Au début du 20<sup>e</sup> siècle, il a existé deux courants de pensée d'histoire économique en Angleterre. La première, « orthodoxe » et libérale, privilégiait l'industrialisation massive et surtout encourageait le modèle social libéral présent depuis les temps victoriens. En effet, cette vision économique a pris le dessus sur la seconde école de pensée qui se voulait « hétérodoxe » et avait pris ses origines dans la sociologie et de l'anthropologie. Il faut rappeler qu'elle est restée moins en vogue vis de la première école libérale. Il est important de souligner que la seconde pensée se veut protectrice à l'encontre des mauvaises retombées sociales et culturelles de la révolution industrielle.

La difficulté à présenter des différences entre les deux grandes visions économiques ne prouve en rien l'apaisement de l'ancienne confrontation culturelle sur l'envolée industrielle et libérale du Royaume-Uni. On peut même affirmer aisément qu'il a pris un tour nouveau. En effet, l'accession de Margaret Thatcher au pouvoir et la mise en place de ses réformes libérales a vu le poids de l'industrie se réduire au profit des services. Cela a eu pour effet de permettre à la Grande-Bretagne de voir son taux de croissance augmenter. Ce qui stipulait que le Royaume-Uni était une nation industrielle qui était en perte de vitesse.

Notre travail ici sera de comprendre comment une force importante comme le secteur financier peut devenir très dynamique au détriment surtout de l'industrie au Royaume-Uni. Cela se fera par le biais de la fin de la période de la révolution industrielle. Cette hantise poussera le Royaume-Uni à se chercher une autre voie vers laquelle tourner son économie. Et pour les dignitaires britanniques, la voie de l'impérialisme financier sera adoptée.

#### **De L'industrialisation massive au capitalisme financier**

Les vingt premières années de libre-échange ont constitué la période de faste de l'industrie britannique. En effet, au milieu des années 1850, le Royaume-Uni a enregistré un très important développement de ses exportations ; ainsi cela a engendré une augmentation du PIB assortie d'un taux de chômage faible. Cependant, au constat des destinations des exportations industrielles, on peut avoir un réel doute sur le poids de l'industrie britannique, dans la période de sa gloire. En effet, deux principales zones des clients peuvent être relevées : les pays européens et les Etats-Unis d'une part, les pays non-industrialisés de l'autre : Les Britanniques exportaient une grande part des produits semi-finis dans les pays européens et aux Etats-Unis. A contrario, les autres pays du monde ont eu droit aux produits textiles. Ce

découpage a engendré d'énormes difficultés pour l'industrie britannique. En effet, les biens de consommation trouvaient beaucoup de mal à s'imposer en Europe et aux ETATS-UNIS. En plus de cet aspect concurrentiel, l'exportation des produits à moitié finis dans ces pays constituait une menace pour l'industrie anglaise, car ils encourageaient les autres pays à s'industrialiser.

Le second secteur vaguait lui sur un terrain dont le devenir était flou. Après cette période de faste, l'économie anglaise évoluait longtemps entre un développement faible et un atteroiement répétitif. De plus, la concurrence des autres nations développées a créé de nombreux moments de doute pour l'industrie britannique car ces derniers ont remis en question la politique du libre-échange. En plus de cela, l'industrie britannique perdait son atout technologique qui a été sa clé de voûte depuis toujours. Cela a poussé le gouvernement britannique à s'ouvrir aux marchés africains et asiatiques. Il est important de rappeler que cela s'est fait par le biais de la colonisation. Par conséquent, cela a eu un effet positif sur le développement du secteur maritime et a favorisé le secteur financier. Par conséquent, la conquête du marché africain et asiatique a facilité la réduction du poids industriel et cela a surtout permis d'y instaurer la finance.

Tableau 1

**La part de l'empire dans les exportations britanniques, 1870-1913 (pourcentage des valeurs)**

	1870	1890	1900	1913
<b>Cotonnades</b>	34.7	44.1	45.8	51.7
<b>Lainage</b>	14.0	20.8	29.4	33.5
<b>Produits textiles</b>	26.6	37.2	39	43.9
<b>Produits métallurgiques</b>	21.7	33.5	36.7	48.2

Source : d'après Alan O'Day (ed.), *The Edwardian Age : Conflict and Stability, 1900-1914*, Londres, Macmillan, 1979, p. 50.

La stratégie impériale des années 1850 nous a clairement montré la difficulté de l'industrie britannique à évoluer sur les marchés historiquement acquis mais surtout sur les marchés européens et américains. Cela s'explique par le fait que les autres nations développées et concurrentes avaient mis en place des mesures douanières afin de protéger leurs produits nationaux contre l'empire industriel britannique.

Pour illustrer ces propos, l'Allemagne s'est engagée dans une vision d'industrialisation à grande échelle pour préserver son marché contre les produits britanniques en plus des barrières douanières déjà adoptées. Cette attitude protectionniste des allemands a largement touché le secteur des produits semi-finis britanniques (vecteur essentiel de son empire industriel).

Tableau 2

Les exportations britanniques selon leurs destinations par région (pourcentage des moyennes quinquennales)	1846	1871	1881	1896	1909
	1850	1875	1885	1900	1913
Europe du nord et du nord est	3.9	5.9	4.7	7.8	6.8
Europe du nord ouest et du sud-est et Europe centrale	23.0	28.1	23.3	24.2	21.8
Etats-Unis	17.9	13.2	11.6	7.4	6.5
Nouveau pays <sup>a</sup>	18.7	21.2	25.0	24.4	28.4
Régions sous-développées	35.6	31.6	35.4	36.2	36.2
<b>Part de l'ensemble de l'Empire britannique</b>	<b>27.3</b>	<b>26.8</b>	<b>35.0</b>	<b>34.1</b>	<b>35.0</b>

Source : d'après Peter J. Cain et Anthony G. Hopkins, *British Imperialism : Innovation and Expansion 1688-1914*, Londres, Longman, 1993, tableaux 5.2, p. 163 et 5.3, p. 164.

<sup>(a)</sup> Ce groupe comprend l'Afrique du Sud, l'Australie, le Canada, la Nouvelle Zélande, l'Amérique du sud et l'Amérique centrale.

La concurrence s'est beaucoup accrue à la fin du 19<sup>e</sup> siècle. En effet, l'Allemagne et les Etats-Unis ont adopté une politique de développement industrielle à grande échelle dès la fin des années 1800 pour pouvoir être de véritables concurrents au Royaume-Uni. Leurs stratégies consistaient à titiller le Royaume-Uni sur les marchés mondiaux mais surtout sur ses propres marchés traditionnels.

La seule explication à ces concurrences exacerbées vient surtout des succès antérieurs du Royaume-Uni. Dans le domaine de la mécanique, le Royaume-Uni a trouvé d'énormes difficultés pour réaliser de gros bénéfices ; en effet, cela lui demandait d'investir dans de grandes réformes technologiques pour lesquelles l'économie anglaise n'était pas encore bien outillée. Toutes ces raisons ont engendré la stagnation de l'industrie britannique qui va surtout être de moins en moins compétitive et qui va donc perdre naturellement sa place de leader mondial en matière d'industrialisation.

L'attachement de l'industrie britannique à son secteur traditionnel qui est le textile a impacté la réactivité de l'esprit créatif britannique qui n'a pas voulu adopter une attitude de changement et d'innovation. Cela s'est vu dans le retard criard de l'industrie anglaise dans les secteurs des technologies. La grande peur s'est installée lorsque le Royaume-Uni a été obligé d'importer en grand nombre les produits manufacturés. Ce nouveau comportement de consommation a permis de poser un véritable diagnostic sur l'avenir de son industrie. En effet, le développement des importations des produits manufacturés a créé un déséquilibre dans la balance commerciale du pays. Au milieu des années 1800, la part des produits manufacturés importés s'évaluait à 10% en comparaison de la valeur de ses exportations dans le même secteur. Au début des années 1900, cette contribution se stabilisait à 33%. Dès lors, le déficit commercial commençait à réellement naître.

### **La balance des paiements : l'équilibre par les revenus invisibles**

Le secteur agricole a été celui qui a été le plus touché par le libre-échange. L'industrie a été voulue par les autorités britanniques comme fer de lance de leur politique économique. La baisse des coûts de transports et surtout de conservation des produits agricoles a sonné le glas de ce secteur. Ainsi le domaine terrien était caduc. En effet, l'influence des principaux et puissants propriétaires terriens s'amenuisât sur le plan national et même international. En effet, l'auto insuffisance alimentaire britannique qui jadis faisait sa fierté dépendait désormais de la production mondiale. Cela s'est fortement ressenti sur la balance commerciale qui souffrait des fortes importations qui lui étaient indispensables. Par conséquent, pour s'en

sortir et surtout garder sa suprématie, le Royaume-Uni se devait de protéger la politique du libre-échange et favoriser l'adoption des lois de marché qui lui seraient favorables. Il faut aussi souligner que la perpétuation de la suprématie anglaise dépendait aussi de la paix mondiale. Londres estimait qu'il engendrerait plus de gains en cas de paix mondiale en comparaison avec les pertes engendrées par sa balance commerciale déficitaire. Stratégiquement, cette théorie britannique trouve son explication dans le développement du commerce maritime anglais qui était prêt à soutenir durablement l'offre agricole internationale. En effet, les bénéfices tirés des exportations industrielles pourraient colmater les énormes pertes liées aux importations massives. Or, comme nous l'avons déjà mentionné, les années 1870 marquèrent le début du déclin de la suprématie industrielle britannique. Cette vision positive des gouvernants britanniques était à peine partagée car faisant face à une concurrence mondiale bien réelle. Cette stratégie gouvernementale trouvait son explication dans la préservation de la balance commerciale due à la baisse des prix des produits agricoles et des exportations des produits de l'industrie. Dès lors, la balance commerciale britannique était avantagée par cette situation. Néanmoins le déséquilibre commercial devenait de plus en plus important et constant, mais cette perte était amortie par la balance des paiements dus à l'exportation des services et des capitaux.

Tableau 4

**Le commerce invisible et la balance des paiements de la Grande-Bretagne 1851-1913.**

	1851-1875	1876-1900	1901-1913
<b>Balance commerciale</b>	-51	-120	-153
<b>Balance des services</b>	+59	+93	+136
<b>Les revenus de l'investissement à l'étranger</b>	+26	+80	+151
<b>Balance des paiements</b>	+34	+53	+134

Source : d'après Peter J. Cain et Anthony G. Hopkins, *British Imperialism : Innovation and Expansion 1688-1914*, Londres, Longman, 1993, tableau 5.7, p. 170.

Cette position britannique nous amène à nous interroger sur les moyens dont dispose le Royaume-Uni pour pouvoir équilibrer ses forces économiques. Pour cela, nous allons comprendre les liaisons entre les revenus visibles et les revenus invisibles présents dans la balance des paiements.

Cela s'explique en effet par la part de plus en plus importante des revenus tirés par le commerce maritime, les assurances et des investissements étrangers dans la balance des paiements. Cela par le fait que les fonds générés par ces derniers pouvaient à eux seuls accroître la puissance de la balance des paiements. Pour comprendre cela, il faut savoir que l'excédent réalisé favorisait une épargne plus confortable et in fine participait à une exportation croissante des capitaux qui engendraient d'énormes dividendes. C'est le développement de cette stratégie qui a fortement détruit la balance commerciale.

Dans l'élan de la même logique de démonstration, les importations britanniques valaient plus de 25% des exportations mondiales. Cette situation était favorable à la marine marchande, aux assurances et surtout à la City qui ont tous encouragé cette stratégie gouvernementale. En effet, grâce à un système efficace de crédit mis en place, la City a eu en son sein d'énormes liquidités. Dès lors, la livre étant devenue incontournable dans les échanges mondiaux, cela a permis à la City d'être la capitale mondiale de la finance. Par conséquent, Londres attirait la

majorité de l'épargne internationale ; dès lors cela était un atout principal pour le commerce, qui représentait l'essence de la puissance de la livre Sterling.

Tout ce système mis en place a donné à la marine britannique un nouveau rôle qui était de faciliter les transactions entre toutes les parties prenantes de ce commerce international. Ainsi les adversaires de l'industrie britannique (Allemands et Américains) ont profité des services de la marine marchande anglaise. Par ailleurs le libre-échange a été bénéfique à d'autres et offrit l'occasion à certains acteurs en Europe et aux Etats-Unis de se développer économiquement. Cela a favorisé la concurrence qui a réduit considérablement l'exportation des biens et qui a terni de façon négative la production industrielle britannique.

L'influence britannique dans le monde s'est faite par le biais des exportations des services. Cette stratégie a permis de rendre dépendante de la City l'économie des principaux concurrents de la Grande – Bretagne. Mais cette vision a eu un impact négatif sur la balance commerciale, qui est devenue déficitaire. L'investissement à l'étranger, tout en augmentant le pouvoir d'achat des Britanniques, a engendré une augmentation des produits de consommation.

Par ailleurs, les débiteurs de la City ont atteint des records en termes d'endettement, qui les obligeaient à exporter leurs produits sur le marché anglais. Ce qui faisait que les liquidités restaient directement au Royaume-Uni. Pour les débiteurs, cette façon de réagir leur permettait de réduire le coût de la dette sans toucher à la convertibilité de leurs monnaies respectives. Au niveau britannique, la City, en plus d'avoir un droit de regard sur les économies des pays débiteurs, dégagait d'énormes profits tirés de cette situation. On a assisté alors à un transfert de l'industrie aux services avec au premier plan la City qui s'est hissée comme garant de l'économie mondiale.

### **La City et son rôle international : les moyens matériels et humains**

La City a réellement tiré bénéfice de son savoir-faire. Cela a permis au Royaume-Uni de profiter de son avance commerciale et financière. Son rôle de leader et de principal architecte du nouvel ordre économique mondial a été reconnu par tous. Cela s'est fait par le biais de la livre Sterling qui joua un rôle prépondérant dans l'essor de la City.

En effet, la monnaie britannique avait une facilité de circulation aussi bien à l'intérieur qu'à l'extérieur, à l'exception des pays industrialisés. Cette situation était favorisée par sa convertibilité à l'or. Il faut souligner le fait que la confiance en la City dépendait uniquement de la solidité de la livre et vice-versa. Cela a fait de la City de Londres la seule place financière du monde qui garantissait le financement et l'assurance de tous les secteurs clés. Le financement par la City du commerce passait par la mise à disposition d'énormes liquidités à travers un système de crédit à court terme. A partir des années 1870, la City a solidifié sa réputation par la mise en place des chèques bancaires au détriment des lettres de change au niveau des paiements à l'international. La City a par ailleurs attiré les capitaux internationaux par le succès de son secteur privé qui a favorisé la confiance à sa panoplie de services solides et complets. Toutes ces raisons évoquées ont fait de la Grande-Bretagne une place de choix dans le dépôt des épargnes nationales et étrangères. De plus, la connexion entre le commerce et le secteur financier a permis l'introduction et au développement en bourse des produits commerciaux et financiers. Le flux mondial de liquidités était ainsi incité à se convertir en livre pour espérer profiter des avantages effectifs de la City. Cette concentration des capitaux a été voulue par les banques étrangères qui y participaient et surtout qui l'encourageaient. Cela dans le but de tirer grandement profit de leur placement. Le rôle des banques impériales était

colossal car elles constituaient la quintessence de tout ce montage financier : leur installation à Londres leur favorisait la fourniture d'une part très importante pour le déroulement du crédit nécessaire pour le commerce international. Leader mondial des flux de liquidités, la City devient un point d'ancrage de toutes les économies régionales. Néanmoins, les services concernant le commerce ont pesé de façon très importante dans l'impérialisme financier britannique, quoiqu'ils ne fussent pas seuls. Les participations aux investissements à l'étranger ont aidé à développer la balance des paiements pour réaliser un résultat positif.

Tableau 5

**La balance des paiements des comptes courants en millions de livres (moyennes quinquennales)**

	Balance commerciale	Balance des invisibles	Balance des paiements
1871-1875	-64	+139	+75
1896-1900	-159	+199	+40
1901-1905	-177	+226	+49

Source : d'après Alan O'Day, (ed.), *The Edwardian Age : Conflict and Stability, 1900-1914*, Londres, Macmillan, 1979, p. 39.

Tableau 6

**La balance des paiements des comptes courants : ratios par rapport au PIB, 1856-1913.**

	1856 - 1873	1874 - 1890	1899 - 1913
Balance commerciale	-3.0 %	-5.5 %	-6.1 %
Revenus nets des services	4.7 %	5.1 %	4.3 %
Revenus nets de l'investissement à l'étranger	2.8 %	5.4 %	6.8 %
Balance des paiements des comptes courants	4.5 %	5.0 %	5.0 %

Source : d'après Peter J. Cain et Anthony G. Hopkins, *British Imperialism : Innovation and Expansion 1688-1914*, Londres, Longman, 1993, tableau 5.8, p. 178.

Plusieurs raisons ont contribué à pousser les autorités britanniques à favoriser l'exportation importante de leurs capitaux. L'accroissement des revenus tirés de la rente de l'élite britannique a favorisé très grandement l'épargne. Cela n'a pas permis de favoriser néanmoins la demande d'investissement. Du coup, cette situation devenait menaçante pour les services financiers de la City car elle redoutait la baisse des taux d'intérêt qui pourrait entraîner dans la foulée une crise financière. La demande étrangère des avoirs britanniques se faisait incessante. En effet, dans les années 1850, les pays industrialisés, au vu de leurs croissances importantes, cherchaient des financements pour renouveler leurs infrastructures. Dès lors, vu la capacité financière qu'offrait la City, ces derniers l'ont sollicité pour avoir les capitaux nécessaires à la réalisation de leurs ouvrages. Cette demande croissante des capitaux anglais s'est accrue vers 1870 du fait du recul de l'économie britannique et des difficultés éprouvées par son secteur secondaire : La forte épargne nationale n'a cependant pas entraîné un regain du développement industriel et cette situation menaçait encore de favoriser la baisse des taux. Dès lors, la puissance financière nationale a atteint des niveaux très élevés. Les financiers de la City se sont mis à la recherche des marchés rentables où ils pouvaient faire fructifier toute leur manne financière. La City devient alors la plaque tournante de l'investissement vers les autres continents. Par conséquent, les banques étrangères furent les principaux bénéficiaires de la City. En plus d'elles, la City a financé la construction de grandes infrastructures surtout ferroviaires... La City devint donc la capitale économique du monde, dirigeant le commerce, l'assurance, le transport et l'investissement à court et à long terme

dans tous les recoins de la terre. Cette position lui a permis de mettre sous son influence les économies de ses partenaires.

Cette présence des capitaux provenant de la City a permis à ses hommes d'accroître un réseautage très important qui s'appuyait notamment sur les administrations coloniales. Voulant faire fructifier leur fortune, les grands détenteurs de capitaux ont participé à l'exportation des capitaux dans les colonies et notamment dans l'agriculture. En cherchant à renouveler les sources de sa fortune, l'ancienne aristocratie fit partie des forces économiques particulièrement actives dans l'exportation des capitaux.

De plus, le Royaume-Uni n'avait quasiment aucun droit de regard sur les industries de ses concurrents tant que ces derniers honoraient leurs dettes vis-à-vis de la City.

Cette situation arrangeait les pays industrialisés car elle profitait du déficit commercial britannique à leur endroit. Le Royaume-Uni qui n'a pas su concilier le secteur industriel et financier pouvait désormais financer les industries et les infrastructures de ses concurrents par le biais de son épargne.

### **L'aristocratie britannique dirige l'économie mondiale**

La politique de libre-échange a été très importante dans le rôle neutre de l'Etat. Après 1815, la perte de la valeur du taux de change, la faiblesse des réserves d'or de la Banque d'Angleterre et l'importante dette du gouvernement ont permis le retour de la convertibilité et de la parité des années précédant 1797. Par ailleurs, le pouvoir britannique tenait à réduire l'influence du secteur bancaire. Pour ce faire, le vote en été 1819, du Révocation of Cash Payments Act, a permis le retour des paiements en liquide. Cette situation inédite a engendré une déflation qui s'est matérialisée par une baisse vertigineuse des prix et a par ailleurs engendré une période importante de crise durant les années 1820. Dès lors, la Banque d'Angleterre a été pointée du doigt car elle faisait l'objet de toutes les critiques. L'histoire s'est répétée un siècle plus tard avec l'avènement de la première guerre mondiale qui a favorisé la mise en place de la convertibilité quelques années après la fin de cette guerre. Le secteur industriel a par ailleurs accru son rôle de décideur. Il faut souligner que malgré le fait que les opposants de la Banque d'Angleterre n'ont pas pu aboutir à limiter drastiquement son monopole, la réforme mise en place en 1844 a permis de limiter les actions de la banque sur le terrain politique. Pendant cette période, l'industrie avait momentanément le dessus sur le secteur bancaire. Cela a permis à l'industrie de devenir la clé de voûte de l'économie britannique par le biais de son apport à l'emploi et au PIB. Par ailleurs, les bons résultats du secteur privé lui confèrent un respect de la part de tous les autres secteurs. Toutes ces marques d'attention ont réduit les effets de la finance sur l'Etat. Emergent alors de nouveaux personnages provenant de l'industrie qui commandent tout l'empire économique britannique.

Cependant, l'influence gagnée par le secteur industriel a été réduite par plusieurs facteurs. Le développement de l'industrie a été ralenti par le marasme économique des années 1870. Ses faiblesses structurelles l'ont considérablement affaibli face à la concurrence internationale. Les capitaux détenus par les financiers sont largement supérieurs à ceux détenus par les industriels. Le rôle neutre de l'Etat a cependant favorisé l'expansion de la finance. Le libre-échange a permis d'unifier les intérêts de ces deux entités. Dans une vision complètement économique, l'exportation des services et des capitaux a favorisé un surplus bénéfique pour la balance des paiements. Elle servait de courroie de transmission de l'empire britannique outre-mer. Ainsi, la City de Londres est devenue la principale plaque tournante mondiale car tout paiement en livres équivalait à de l'or. La Banque d'Angleterre avait pour rôle de

maintenir l'or sur le sol britannique. Elle avait pour mission d'équilibrer les entrées et les sorties de l'or, les taux d'intérêt et surtout de la livre Sterling. En gros, la Banque ne devait pas compter sur les fluctuations du marché. Ce qui poussait cette dernière à augmenter automatiquement ses taux d'intérêt et surtout à pousser les banques commerciales à octroyer de moins en moins de crédits. Cette stratégie a été mauvaise pour l'industrie qui voulait se financer.

Il est impérieux de souligner le fait que les autorités britanniques avaient fait le choix d'investir dans la finance. Et cela ne part guère en opposition avec la situation présente. En effet, la supériorité de la politique externe comblait la faible influence de la finance interne. Par ailleurs, maîtriser la relation Livre-Or était important pour maîtriser tout le système financier mondial favorisé par le libre-échange. Ce constat poussait les investisseurs à favoriser l'épargne en livres qu'en or car les comptes en livres étaient gratifiés. Dès cet instant, il y a eu confusion de la part des leaders de la City qui n'ont pas su délimiter leurs rôles avec ceux de l'Etat. Ce qui a amené le célèbre banquier Rothschild à déclarer que sans la City, la Grande-Bretagne n'existe pas.

Tableau 7

<b>Parts des services dans l'emploi, 1841-1911.</b>			
<b>Régions</b>	<b>1841</b>	<b>1881</b>	<b>1911</b>
<b>Nord-ouest</b>	20.0 %	24.9 %	26.9 %
<b>Sud-est</b>	35.8 %	41.8 %	45.8 %
<b>Grande-Bretagne</b>	26.3 %	30.2 %	33.1 %

Source : d'après Peter J. Cain et Anthony G. Hopkins, *British Imperialism : Innovation and Expansion 1688-1914*, Londres, Longman, 1993, tableau 3.2, p. 114.

Le secteur tertiaire était la réelle force de frappe de l'économie du Royaume-Uni dès les années 1850. La société britannique était dirigée par des forces économiques non-industrielles. Cependant, la finance intervenait plus du côté international que national. Les barons de la City ont confondu leurs intérêts avec ceux de l'Etat. Cela a eu comme conséquence de les mettre en position indélicate car ils ont oublié les intérêts pouvant les associer à d'autres secteurs importants de l'économie interne, à savoir l'industrie).

### **La finance face au déficit commercial**

Pour cerner la fin de l'ère de gloire de l'empire industriel britannique, il faut comprendre la connexion entre l'industrie et l'économie nationale dans son ensemble. Les premiers reproches de l'influence grandissante de la finance insistèrent sur l'interconnexion de ses divers secteurs. Sans l'industrie, la finance n'aurait aucun poids dans la géoéconomie.

Cette théorie a été reprise par Chamberlain en 1903 lors de sa campagne pour l'instauration de la réforme douanière.

Selon Chamberlain l'industrie est le véritable pilier de l'essor britannique. Il affirme que la City ne pouvait à elle seule créer la richesse malgré la gloire du secteur financier provenant du libre-échange.

Ainsi, malgré la puissance interne et externe de la finance britannique au début du XXe siècle, nous tenons à affirmer qu'il a existé un véritable risque pour la City dans une période de désindustrialisation.



Le rôle de banquier du monde de la City ne pouvait pas permettre à Londres de s'affirmer et d'imposer sa volonté au niveau international. Si en plus du fait que le Royaume –Uni dépend de l'agriculture mondiale, il faille encore lui enlever sa puissance industrielle, par conséquent il perdrait clairement son poids stratégique. Nous allons essayer dans la suite de détecter des liens non évidents mais surtout d'intérêts directs entre l'industrie et la finance par le biais de la balance britannique des paiements. Cela nous aidera à mieux cerner les enjeux de l'époque.

Tableau 8

**Les excédents et les déficits de la balance commerciale britannique exprimés en millions de livres selon les régions, 1871-1913.**

	1871-1875	1896-1900	1913
Pays industrialisés	- 32	- 156	- 157
Nouveaux pays	- 3	- 18	- 29
Pays sous-développés	- 28	+ 13	+ 52

Source : d'après Peter J. Cain et Anthony G. Hopkins, *British Imperialism : Innovation and Expansion 1688-1914*, Londres, Longman, 1993, tableau 7.1, p. 223.

Conjointement au succès de la City, le secteur industriel a commencé dans la moitié des années 1850 à ressentir les effets dus à la concurrence. A cette période les bénéfices tirés des produits manufacturés étaient faibles, contrairement au secteur financier qui voyait ses bénéfices accroître. Cette situation profitait à court terme à l'empire financier britannique. Cependant le recul de l'industrie britannique va provoquer une faillite du système causée par le déficit de plus en plus important de la balance commerciale. Pendant les années 1870, ce déficit fera les affaires des principaux concurrents industrialisés du Royaume-Uni. Dans un premier temps, Londres a mis en place un système pour contrer ce déficit : le surplus de la balance des paiements avec ses rivaux était suffisant pour couvrir son déficit. Cependant après 1880, le manque de compétitivité de l'industrie britannique et le retour du protectionnisme dans les pays concurrents ont fortement empêché le développement de l'industrie du Royaume-Uni. Avec le début de l'importation massive des produits manufacturés pendant les années 1890, le déficit commercial a connu une nouvelle crise. Mais grâce à l'excédent de sa balance des paiements, Londres a pu s'en sortir.

La baisse du secteur industriel représentait un mauvais signal pour le Royaume-Uni d'un point de vue géopolitique. Par ailleurs, la naissance d'un nouveau modèle économique autour de l'Allemagne peut laisser apparaître quelques doutes sur le rôle et l'influence véritable de la City. Cette inquiétude vaut à elle seule, un facteur pour remettre en cause et pour trouver les nouvelles voies qui lui permettront de garder son hégémonie sur le monde.

« Le XIX<sup>e</sup> siècle fut le siècle de l'Angleterre. La révolution industrielle fut un événement anglais. L'économie de marché, le libre-échange et l'étalon-or furent des inventions anglaises ». Ce jugement de Karl Polanyi, qui fait de l'Angleterre un double laboratoire, celui de la révolution industrielle et celui du libéralisme, conserve toute sa pertinence. Toutefois les raisons qui conduisent à y adhérer aujourd'hui sont bien différentes de celles qui animaient l'anthropologue hongrois en 1944

## **Chapitre II : La finance britannique de 1945 à nos jours**

L'année 1945 est un repère chronologique important dans l'histoire de l'économie de la Grande-Bretagne, à deux titres au moins.

D'abord parce qu'en 1945, on parle du *wind of change* pour parler du désengagement de l'Empire britannique de ses colonies. Ce dernier était composé des dominions, colonies, protectorats, mandats et autres territoires qu'il gouvernait ou administrait.

Ensuite parce qu'à partir de cette date, l'économie de la Grande-Bretagne a commencé à connaître de médiocres performances. La guerre avait bouleversé les mécanismes du commerce impérial qui fondaient la puissance britannique.

La Grande-Bretagne va donc, dans le cadre d'une économie post-industrielle, faire de la finance et l'aubaine pétrolière le moteur de son économie.

### **Les bases de l'émergence d'une puissance financière**

En fait, la finance britannique est un élément moteur de son économie, et ceci depuis des siècles ; allant dans ce sens une fois au pouvoir à partir des années quatre-vingt, Margaret Thatcher a œuvré à rendre cette finance incontournable, l'élément-clé pour l'économie de son pays. La City est le plus ancien centre d'affaires de Londres. Elle est caractéristique de la puissance économique et financière de la capitale et du pays, lui permettant de se connecter à l'ensemble de la planète, d'en devenir un centre d'impulsion. Elle permet aussi d'attirer les investissements et de donner une image positive et dynamique de la Grande-Bretagne et de son économie dans le monde. Cette tradition de puissance économique est enracinée dans l'Histoire : la Grande Bretagne fut la grande puissance du début du XVIII<sup>e</sup> siècle, non seulement sur le plan maritime et naval, mais aussi aux niveaux industriel, commercial et financier ; elle dispose ainsi de la plus grande capacité de production, de négoce et de prêt.

Les notions d'économie-monde, ville-monde, et système-monde sont utiles pour bien comprendre la place de Londres et l'importance de la finance en Grande Bretagne à travers l'Histoire.

En fait, dès la période médiévale, les compagnies maritimes de ce pays écumant les océans, c'est l'âge d'or de l'impérialisme britannique à l'affût de points d'appui (tel Hong Kong, Gibraltar, etc.), de zones clés et/ou riches.

On assiste donc au peuplement de grands territoires par les citoyens britanniques, que ce soit en Amérique du nord, en Nouvelle Zélande, en Afrique du sud et australe, on exploite opportunément les différentes voies de communication pour pénétrer dans ces contrées et les exploiter.

La civilisation britannique se trouve ainsi répandue sur tous les continents. Surtout, nous le verrons, la puissance de la finance de la cité londonienne, basée sur un système bancaire efficace, continue de s'affirmer ; nous noterons que cette puissance rime également avec cupidité et prédation.

Ensuite au XIX<sup>e</sup> siècle, le métier à tisser et la machine à vapeur ont constitué autant d'innovations qui l'ont propulsée vers un statut d'économie-monde.

Et après une domination économique mondiale au dix-neuvième et au (début du) vingtième siècle, le Royaume-Uni a été supplanté dans cette suprématie par les Etats-Unis avec leur irruption sur la scène internationale.

Cette puissance exceptionnelle, cette suprématie de la Grande-Bretagne au cours des siècles passés sont fondées sur sa révolution industrielle. Le Royaume Uni, pionnier dans la manufacture et les modes de production capitaliste, est le premier pays européen à

s'industrialiser ; cette révolution précoce lui a un avantage compétitif par rapport aux autres, avec une productivité élevée pour l'époque.

L'option libre-échangiste, et d'une certaine manière, d'activités commerciales mondialisées avec au XIXe siècle, son immense empire, s'étendant de l'Asie à l'Afrique, l'y ont conforté.

Le Royaume Uni dispose, à cette époque, pour son commerce, de comptoirs et points d'appui partout dans le monde ; il profite donc des ressources et richesses coloniales. Son empire colonial lui permet de contrôler le tiers des richesses mondiales

Dans cette domination, le Royaume Uni assure également, outre la maîtrise des mers en tant que première puissance mondiale, celle des communications avec le réseau télégraphique intercontinental.

De même, dans cet environnement favorable, ses banques, ses compagnies d'assurances et de transports prédominent sur les grandes places commerciales. Les banques britanniques se sont avérées très puissantes et investissent surtout dans les transports : les Etats étrangers leur empruntent de l'argent ;

Il est très important de mentionner ces éléments de puissance, de domination par la Grande Bretagne en particulier. Ils nous permettent de voir qu'en fait, ce sont ces mêmes mécanismes qui continuent de structurer la finance britannique. Ils n'ont pas connu de changement fondamental avec le temps. Ils ont seulement, peut-on dire, bénéficié aujourd'hui de l'accélération des échanges et de la globalisation à tous points de vue.

Cette accélération témoigne de ce que l'historien Fernand Braudel<sup>1</sup> a appelé « l'économie-monde » ; il la définit ainsi : « *un morceau de la planète économiquement autonome, capable pour l'essentiel de se suffire à lui-même et auquel ses liaisons et ses échanges intérieurs confèrent une certaine unité organique* ».

L'économie-monde est donc un centre économique qui se suffit d'abord à lui-même ; ensuite il développe ses capacités de domination et d'influence vers l'extérieur, c'est-à-dire vers la périphérie et la marge. Celles-ci entrent dans le cadre des parties composant l'économie-monde qui sont, à en croire Fernand Braudel, le cœur, le centre, la périphérie et la marge.

De son côté, Jacques Attali<sup>2</sup> a analysé les « villes-Etats » depuis les premières cités marchandes de l'Histoire. Selon lui, elles exercent une fonction de pôle dominant qui consiste à entraîner le reste du monde par des innovations, notamment financières et commerciales, avant de transmettre le flambeau de cette innovation à une autre cité. Le quartier britannique de la City à Londres, lui-même émanation de l'Empire colonial britannique depuis le début du XIXe siècle au moins, entre parfaitement dans ce cadre. La City s'est imposée (d'abord) comme le hub de la finance de l'Empire britannique, en tiré sa puissance ; son pouvoir reposait sur la domination mondiale de la livre sterling.

---

<sup>1</sup> Historien exceptionnel qui pratiqua une « histoire globale », utilisant les sciences sociales (géographie, économie, sociologie) pour une compréhension historique globale des situations. Dans son ouvrage sur la Méditerranée sous Philippe II, Fernand Braudel traite de la compréhension de la géographie puis des structures socio-économiques du monde méditerranéen avant de traiter l'histoire politique. C'est cette vision globale de l'histoire qu'il a développée et promue dans ses travaux et les nombreuses institutions.

<sup>2</sup> Ecrivain, docteur en économie, professeur, ex-conseiller du président François Mitterrand, Jacques Attali est l'auteur de plus de quarante-cinq livres, traduits en vingt langues. Il est actuellement le président de PlaNet Finance.

On estime que cette puissance financière est liée à la frange aristocratique de la Grande-Bretagne. Dès le XIII<sup>e</sup> siècle, la Couronne britannique compose avec l'élite financière, marchande, commerciale et active par l'intermédiaire de nombreux groupes de pression (déjà les fameux lobbies) irrigant le Parlement comme les Médias et d'une façon générale, tous les centres du pouvoir. Cette entente fut positive : l'empire britannique s'effondra, mais la City survécut, voire le remplaça.

La Grande Bretagne sera à son tour supplantée ; comme le souligne Véronique Riches<sup>3</sup>, « *dans les secteurs stratégiques de la production, le rattrapage puis le dépassement par l'économie américaine s'effectuent en moins d'une vingtaine d'années. A la veille de la Première Guerre mondiale, l'hégémonie se déplace d'un côté à l'autre de l'Atlantique*

Il apparaît donc que dans les hauts et bas de son économie, la Grande-Bretagne a toujours trouvé dans le secteur tertiaire, la finance en l'occurrence, la force de (re)construire, (re)dynamiser son économie. Quels furent le rôle et l'importance de la finance britannique par rapport aux autres secteurs de son économie et par rapport à la Guerre froide ? Quel est son mode de fonctionnement ? Quelle est sa structuration ?

Avant d'expliquer la position de la finance britannique par rapport à la Guerre froide, il est important d'élucider la notion de finance en la définissant.

### **Elucidation du concept**

Il convient de noter pour commencer que la finance concerne les individus, les ménages, les entreprises, (qu'elles soient privées ou publiques), ainsi que les Etats. Dans sa large acception, la finance est l'ensemble des activités qui, en vue de réaliser une opération économique, rendent possible et organisent le financement des agents économiques qui ont des besoins de capitaux comme les entreprises, voire les Etats, etc.

La finance est la base du système capitaliste, en ce sens que, analysant en termes financiers les décisions importantes dans la société et les organisations, elle permet de s'assurer que ces décisions créent de la valeur et engendrent de la richesse ; on mesure donc son degré d'efficacité à la concrétisation de ces décisions et des objectifs individuels ou collectifs.

La financiarisation croissante de l'économie, son internationalisation, ainsi que la diminution des contrôles publics constituent des tendances fortes depuis la deuxième moitié du XX<sup>e</sup> siècle. Il est important également de connaître les acteurs de la finance : le terme s'applique dans ce cas à trois types de situations, voire d'acteurs :

- La recherche de financements ; il s'agit des entreprises en particulier
- La recherche par les détenteurs de (surplus de) capitaux de placements.
- Et enfin, le terme s'applique à tous ceux qui organisent la jonction, la convergence entre ces deux premiers types d'acteurs ; ce sont les marchés financiers, les banques et autres institutions financières.

Pour la finance, l'argent doit toujours générer de la rentabilité pour le ou les apporteurs de capitaux ; cette rentabilité est, pour elle, sa raison d'être au regard du risque encouru.

---

<sup>3</sup> Dans son livre, *L'économie mondiale britannique depuis 1945*, Editions La Découverte, collection Repères, page 3. Veronique Riches est économiste financier au Crédit d'équipement des PME ; elle a été chargée, de 1986 à 1990, du suivi de la conjoncture du Royaume-Uni et des Etats-Unis à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE).

La typologie de la finance est importante à connaître en se fondant sur la nature du rôle joué par les intermédiaires financiers, J. Gurgley et E. Shaw<sup>4</sup>, célèbres économistes américains et auteurs d'ouvrages non moins célèbres sur la théorie financière, ont établi en 1960 une distinction entre finance directe et finance indirecte.

La finance directe repose sur le crédit bancaire et se développe dans une économie dite d'endettement. Au contraire, la finance indirecte privilégie un financement par les marchés de capitaux.

Selon les mêmes auteurs, dans ce cas, les intermédiaires financiers jouent seulement un simple rôle de conseil et de placement ; on parle alors de finance directe car les agents économiques ayant des (excédents de) capitaux financent directement les agents ayant des besoins de financement

Quant à la finance indirecte, dans ce type de situation, les intermédiaires financiers ont un rôle majeur ; ils achètent les titres émis par les entreprises et, pour se financer, émettent eux-mêmes des titres auprès des épargnants. Ici, la finance sert d'écran entre les demandeurs et pourvoyeurs de capitaux.

A côté de cette typologie, la finance est également subdivisée en sous-catégories ; les deux subdivisions les plus connues sont les suivantes : la finance d'entreprise et la finance de marché.

Il y a aussi la finance d'entreprise : celle-ci est centrée sur le financement et la gestion financière de l'entreprise, en matière d'exploitation (trésorerie de court terme) ou d'investissement (moyen et long terme)

Quant à la finance de marché, elle est centrée sur la gestion de portefeuille

On ne peut, bien entendu, occulter ces deux aspects de la finance, à savoir, public et privé

On parle aussi de la finance publique qui recouvre le financement des actions et du budget de l'Etat, des collectivités publiques, des organismes sociaux, contrairement à la finance privée qui concerne la gestion de patrimoines et revenus personnels

Finance publique et privée s'intègrent dans le contexte des activités financières auxquelles on peut ajouter la gestion financière des entreprises, le placement, la finance institutionnelle, la finance internationale.

Les agents économiques privés ou publics ayant besoin de financements, ils peuvent procéder soit par l'autofinancement (en utilisant leurs bénéfices financiers ou leurs réserves), soit par le financement direct (ils font appel au marché financier), soit par le financement indirect (ils recourent au crédit); ce type de financement est également appelé financement intermédié.

### **Rôle et importance de la finance britannique par rapport aux autres secteurs de son économie**

La Grande-Bretagne est la sixième puissance économique du monde (il a brièvement dépassé la France en 2014-2015 avant de revenir à sa place de sixième puissance) avec un produit

---

<sup>4</sup>J Gurley and E. Shaw, *Money in a Theory of Finance*, Washington, 1960. Le livre a été traduit en français sous le titre : « La monnaie dans une théorie des actifs financiers ». Les auteurs y ont développé le concept d'intermédiation en finance. D'après leur théorie, (appelée également « théorie de Gurley et Shaw ») le financement d'une économie peut s'opérer, soit sur ressources propres ou autofinancement, soit sur appel aux fonds extérieurs.

intérieur brut (PIB) de 2481 milliards de dollars, derrière les Etats-Unis, la Chine, le Japon, l'Allemagne et la France.

La Grande-Bretagne a été le pionnier incontestable de l'implémentation de la finance moderne. Son économie, dans sa structuration, est principalement basée sur le secteur tertiaire, (c'est-à-dire sur les activités de services) lequel représente en gros 73% du Produit intérieur brut.

Le secteur industriel, lui, représente 17% du PIB, soit 18,2% de la population active

Le monde de la finance britannique, très souvent réduit à la City de Londres (ce qui en dit long sur la puissance et la célébrité de cette dernière), représente un des secteurs économiques clés ce pays. Dans l'ensemble, on estime qu'en Grande-Bretagne, vingt et une villes renferment plus de 10000 personnes œuvrant dans ce secteur.

Les chiffres suivants témoignent de ce rôle et de cette importance : L'industrie financière britannique (dans les banques, l'assurance et services y relatifs) emploie, 2,2 millions de personnes en Grande-Bretagne, ce qui représente sept pour cent des salariés du pays. Ces chiffres sont corroborés par The CityUK<sup>(5)</sup>, un organisme britannique de défense de l'industrie qui fait la promotion de l'industrie des services financiers au Royaume-Uni.

Par rapport à ces chiffres, Londres seule en regroupe 750. 000, dans la City historique, au cœur de Londres, ou dans le quartier d'affaires plus récent de Canary Wharf dans l'est de Londres. Pour les autres villes, c'est la portion congrue : à Bristol, le groupe de services financiers *Heargreaves Lansdown* ; à Birmingham le siège de la banque de détail britannique du géant HSBC ; et à Halifax, la banque du même nom.

Une comparaison avec la France, un pays un peu plus grand que le Royaume-Uni en termes de population (la France a 70 000 000 d'habitants et le Royaume-Uni 66 000 000), est intéressante à faire. Une telle comparaison nous permet de voir que la finance française, troisième employé privé de ce pays, ne constitue que 1,2 millions d'emplois ; il s'agit de 800 000 emplois directs (dont 330. 000 en région Paris Île-de-France, soit 8% de la totalité des emplois de la région) et 400 000 emplois professionnels de l'écosystème (avocats, conseils, experts comptables, personnes en charge de la sécurité des systèmes d'information ou SSI, etc.)

En 1986, on a assisté au fameux « Big Bang » de Margareth Thatcher en vue de la libéralisation des marchés financiers britanniques. Ce terme englobe des réformes qu'elle a menées et qui sont entrées en vigueur en une journée, d'où le terme de « Big Bang ». Le « Bib Bang » visait en définitive à éliminer les obstacles à la multiplication des activités et à faciliter l'accès de la place financière Ce « Big Bang » a entraîné des changements radicaux dans le fonctionnement de la bourse britannique ; l'arrivée des *Golden Boys* date de là. Très vite, la City monte en flèche pour s'imposer comme l'une des principales places boursières mondiales et aussi come un marché « offshore ».

La radicalité et la rapidité ont caractérisé la réforme des marchés de la finance en Grande-Bretagne. Les nouvelles dispositions ont modifié la donne et donné à la City une impulsion qui en a fait une place financière incontournable.

Voici en bref les mesures du « Big Bang » de la Dame de fer :

- Les commissions fixes ont été supprimées
- La distinction entre « brokers » (intermédiaires agissant pour le compte clientèle) et « jobbers » (courtiers contrepartistes opérant à la Bourse de Londres) disparut ; ces deux principaux intervenants sur la Bourse de Londres ont ainsi été fusionnés pour devenir des « market makers », contrepartistes ayant des compétences à la vente comme à l'achat

- Un système de cotation électrique a remplacé la vente à la criée
- Désormais, les groupes étrangers ont le droit d'acheter cent pour cent des entreprises de Grande-Bretagne cotées à la bourse de Londres

Le système britannique a également et jusqu'ici joui de sa position à côté de l'euro, dont il a bénéficié sans être dedans ; ainsi :

La livre sterling a profité des taux (plus faibles) de l'euro ; ceux-ci, par comparaison, rendent plus intéressants les placements en monnaie « british » bien rémunérés

Les autorités britanniques ne sont pas soumises aux mêmes contraintes que celles des pays de l'euro ; ceux-ci sont soumis, contrairement à la Grande-Bretagne, à des contraintes plus grandes du fait de l'UE, comme en ce qui concerne les déficits publics.

Avec la libéralisation des marchés financiers britanniques mentionnée ci-haut, la place de Londres devient le pôle européen d'attraction pour les grands établissements d'Amérique du Nord et d'Europe de l'ouest.

Le volume de la capitalisation boursière s'est rapidement développé dans les années quatre-vingt ; il équivaut dès lors à près de 100% du PNB. Le tableau suivant nous montre un comparatif utile des capitalisations boursières en pourcentage du PNB.

Il reflète la valeur de marché des actions cotées sur chaque marché hors actions internationales et fonds d'investissements, en fin d'année<sup>5</sup>.

	1980	1985	1987	1991
<b>Etats-Unis</b>	45	49	49	52
<b>Allemagne fédérale</b>	09	24	16	27
<b>France</b>	09	13	16	35
<b>Italie</b>	06	14	13	Na
<b>Royaume-Uni</b>	35	64	86	98

Source : FMI, world Economic Outlook 1988 et presse financière pour 1991

### **Mode de fonctionnement et structuration de la finance britannique :**

A travers la City de Londres, cette finance fonctionne de manière indépendante.

La City est devenue ainsi le kilomètre et demi au carré le plus riche de la planète ; cœur de la finance britannique, voire mondiale, elle capte au moins la moitié des flux commerciaux, monétaires et financiers du monde ; elle s'impose comme la première place financière du monde, devançant même New York et Tokyo.

Cette mini-ville qui abrite dans ses immeubles chic les sièges des grandes banques de ce pays et du monde et a en son sein les plus attrayantes, les plus récents buildings de Londres, est aussi un centre historique célèbre de la capitale avec ses musées et son célèbre centre

---

<sup>5</sup> Tiré du livre, L'économie mondiale britannique depuis 1945, de Veronique Riches, économiste financier au Crédit d'équipement des PME, chargée de 1986 à 1990 du suivi de la conjoncture du Royaume-Uni et des Etats-Unis à l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE) Editions La Découverte, collection Repères, page 64.

artistique. Autrement dit, il y a un « soft power » culturel et historique de la City qui s'ajoute à son intérêt financier.

La rive Nord de la Tamise (City actuelle) a constitué l'origine de Londres. La City of London (La City) et la City of Westminster sont les deux villes qui ont formé au Moyen-âge les bases du Londres actuel

La City a su profiter des pouvoirs de son capital financier et fonctionne indépendamment du pays qui l'abrite : juridiquement et politiquement indépendante, elle gère ses propres affaires et ne paie pas d'impôts. Elle a sa propre police et ses propres lois.

La finance britannique est structurée autour des banques (rôle capital de l'activité bancaire internationale), des bourses et intermédiaires financiers, des assurances. Nous citons :

La Banque d'Angleterre, dont le comité de politique monétaire fixe librement les taux d'intérêts ; on la dit sous contrôle de la famille des Rothschild dont le cartel banquier a maintenu une poigne de fer sur le système monétaire global avec une influence certaine sur la BRI (Banque des Règlements Internationaux, basée à Bâle, en Suisse), le FMI, la Banque Mondiale, voire les banques centrales des pays et les banques satellites des paradis fiscaux des Caraïbes.

Ensemble, elles déterminent pratiquement la valeur de toutes les monnaies sur la planète, les marchés internationaux, le commerce

Notons que c'est dans cette Banque que sont déposées les réserves stratégiques en or métal pour du Royaume-Uni, mais aussi pour le compte d'autres gouvernements étrangers. La salle des coffres est située sous la City, dans un espace de plusieurs étages souterrains tenu secret. La Lloyd's de Londres, que l'on qualifie de leader mondial du marché de l'assurance ; contrairement à ses concurrents, la Lloyd's n'est pas une société commerciale ; bien plus qu'une compagnie, elle est un véritable marché, une bourse.

La Bourse de Londres (LSE), un des plus grands marchés boursiers du monde, offrant les titres de plusieurs entreprises de Grande-Bretagne et d'Amérique.

Le LSE, dans le cadre d'alliances stratégiques, acquiert, entre autres, la Bourse d'Italie en 2007 pour créer le LSEG. En février 2011, il fusionne avec le *Toronto Stock Exchange* et annonce, en 2014, l'acquisition de Russell Investments, entreprise de service financier ; en mai 2017, il annonce l'acquisition de *Yield Book*, filiale de Citigroup.

Le « Big bang » a justement introduit d'importantes réformes concernant le London Stock Exchange ; la modernisation consiste en la remise en place d'un système informatique des cotations (SEAQ) ; elle est complétée par la fusion des métiers de « brokers » et « jobbers » en « market makers ». De même, ont été levés les barèmes de commission fixes ; qui plus est, le Stock Exchange, dorénavant ouvert aux personnes morales, permet à des étrangers d'en devenir membres ; conséquence : entre 1986 et 1991, la détention de titres par les investisseurs étrangers est multipliée par deux. Enfin, le marché des fonds d'Etat a été élargi ; l'Euromarché et la Bourse des valeurs, jusqu'alors séparés, fusionnent

LES QG des principales britanniques, parmi lesquelles HSBC, (première banque européenne en ce qui concerne la capitalisation en bourse et quatrième mondiale) et Nationwide, première building-society du pays<sup>6</sup>

---

<sup>6</sup> Un building society est une institution financière (qui existe aussi en Australie et dans plusieurs pays du Commonwealth), similaire dans son organisation aux coopératives d'épargne et de crédit ; détenue par ses membres en tant que mutuelle, elle offre des services bancaires et financiers connexes, en particulier l'épargne



Le *Baltic Exchange*, (bourse baltique) régissant des contrats maritimes ; il s'agit d'une bourse du fret mondial s'occupant de la gestion de la publication de beaucoup d'indices références dans le secteur du transport maritime ; il offre de ce fait une référence pour le règlement de contrats à terme d'affrètement. Près de six cents sociétés du secteur du transport maritime sont membres de cette bourse. Certaines d'entre elles en sont actionnaires. En 2014, cette bourse lança le Shipping Center Index avec Xinhua (agence de presse de Chine).

Le ME ou *London Metal Exchange* (marché des métaux de Londres), est le marché de référence de cotation des six grands métaux non ferreux que sont le cuivre, l'étain, le plomb, le zinc, l'aluminium, le nickel ; c'est le premier marché du monde avec 80% des échanges internationaux ; en 2008, y a été ajouté un métal ferreux : l'acier Ces six métaux de base font l'objet d'un indice depuis l'année 2000, le LME. Le cobalt et le molybdène sont ajoutés en 2010

Notons enfin que le *London Metal Exchange* cote l'or et l'argent pour le marché des métaux précieux de Londres, le *London Bullion Market*. La LBMA ou *London Bullion Market Association* (ou Association des professionnels du marché des métaux précieux de Londres) est l'organisme professionnel supervisant les marchés de gros de l'or et de l'argent à Londres. Londres est en effet le marché de référence de l'argent et de l'or, le centre mondial pour le négoce des métaux précieux physiques.

La *London Bullion Market Association* s'occupe des standards de raffinage, documente et stocke chaque barre d'or ou d'argent métal circulant aux cours « spot » ou au comptant sur le marché professionnel. Le *London Commodity Exchange* (LCE), spécialisé dans le commerce du caoutchouc, de la laine, du sucre, du café, du cacao, etc.

Bourse de marchandises, la *London Commodity Exchange* (LCE) a succédé en 1954 aux *London Commercial Sale Rooms*. En 1987, le LCE est devenu le *Futures and Options Exchange* (Londres FOX), premier marché européen pour les contrats à terme et les options sur les produits de base. En 1996, il fusionne avec le *London Financial Futures and Options Exchange* (LIFFE). Ce dernier fait désormais partie d'Euronext NV.

Les succursales d'au moins 385 banques étrangères (plus de 400 selon la *Foreign Banks and Securities Houses Association*) ; la capacité londonienne d'attraction des banques du monde entier est en effet l'un des grands atouts de la City. Les succursales de 70 banques américaines parmi lesquelles figurent Bank of America, Citigroup, Morgan Stanley, JP Morgan Chase. Cette dernière emploie seize mille personnes au Royaume-Uni.

Toujours s'agissant de son fonctionnement, la City est un empire offshore : il a regroupé sous son contrôle direct la moitié des paradis fiscaux (60).

En somme, la finance britannique, à travers la City, a assis son leadership grâce à :

- Une nette longueur d'avance par rapport aux autres pays, vu que l'essor de sa place financière (place de Londres) remonte au XIX<sup>e</sup>, voire au XVIII<sup>e</sup> siècle ;
- Son « effet d'agglomération » : le fait que les établissements et les salariés s'installent les uns à côté des autres facilite notamment l'accès à une main d'œuvre qualifiée ;
- Un taux assez bas pour l'imposition des sociétés (21%) ;

---

et les prêts hypothécaires. Cependant, plutôt que de promouvoir l'épargne et d'offrir des prêts aux entreprises, son but est de fournir des prêts hypothécaires aux membres.

- Une très grande souplesse en ce qui concerne le marché du travail ;
- Une « subvention implicite » de l'Etat vis-à-vis des banques que la Grande-Bretagne trouve trop grosses pour les laisser faire faillite ; cela crée donc un environnement favorable ;
- Un système offshore qui favorise l'évasion fiscale et le blanchiment d'argent ;
- Enfin, la place centrale de la Grande-Bretagne sur le planisphère de la finance mondiale, c'est-à-dire à mi-chemin entre les places américaines et asiatiques, lui facilite les flux commerciaux et financiers ;

### **La finance britannique et le mur de Berlin :**

S'agissant de la fin de Guerre froide, la Grande-Bretagne avait des réticences liées à la puissance d'une Allemagne réunifiée ; d'autre part, elle craignait le fait que dans ce cadre, Moscou espérait compter après la Guerre froide sur un partenariat solide avec une Allemagne unie, ce qui ne pouvait que l'aider à reconstruire ce qui resterait de l'URSS. Une guerre économique !

Le contexte économique a d'ailleurs joué un grand rôle dans la fin de la guerre froide. En effet, la chute en 1986 du prix mondial du pétrole (dont les revenus des exportations vers l'Occident étaient, depuis les années soixante-dix, l'une des principales sources de devises) est venue s'ajouter aux difficultés de plus en plus manifestes que l'URSS avait de maintenir un empire très coûteux ; l'URSS est à bout de souffle, le monde libre jubile. Les Allemands de l'est organisent de grandes manifestations qui vont provoquer le 9 novembre 1989, la chute du mur et ouvrir la voie à la réunification allemande.

Cette réunification allemande et la perspective d'une Allemagne unie et économiquement forte étaient vues d'un très mauvais œil en Grande-Bretagne, notamment par la faction du parti Tory (conservateurs) favorable à Margareth Thatcher. Certains d'entre eux parlaient même de l'émergence d'un « quatrième Reich allemand » pour exprimer leurs peurs à l'endroit de cette Allemagne unie.

Editeur du Sunday Telegraph (et beau-fils de Montagu Norman, ancien gouverneur de la fameuse Banque d'Angleterre), un journaliste du nom de *Peregrine Worsthorne* alla dans le sens de la peur et de l'attitude de cette faction du parti Tory : « Supposons qu'une Allemagne unie devienne un bon géant, et puis après ? Supposons qu'une Allemagne unie enseigne à la Russie à devenir un bon géant, et après ? »

Cette réflexion du journaliste *Peregrine Worsthorne* ne fut pas fortuite : elle était en quelque sorte la voix de son maître. Comme par hasard, le Sunday Telegraph était la propriété d'une holding anglo-américaine, la *Hollinger Corporation* ; et comme par hasard, au Conseil d'administration de cette holding se trouvait l'ex-secrétaire au *Foreign Office*, Lord Carrington. Rappelons que Lord Carrington a été président du comité directeur du groupe Bilderberg (ou club Bilderberg), un rassemblement annuel et informel de personnalités essentiellement américaines et européennes de la diplomatie, des affaires, de la politique et des médias.

Des mesures préventives auraient même été prises par la Grande-Bretagne dans le contexte de ses appréhensions par rapport à une Allemagne unie : William Engdhal ajouta <sup>8</sup>:

---

<sup>7</sup> Cité par William Engdhal, économiste et écrivain, in *Pétrole, une guerre d'un siècle, l'ordre mondial anglo-américain*, Jean-Cyrille Godefroy (JCG), février 2015, page 236.

<sup>8</sup> Ibid, p238.

*« Selon les rapports londoniens de cet été-là, le gouvernement Thatcher créa une nouvelle unité de renseignements pour renforcer ses activités en Allemagne ». William Engdal alla plus loin pour exprimer clairement les inquiétudes des financiers : « les implications à long terme de la chute du mur de Berlin et les possibilités de modernisation des potentiels économiques sous-développés est-allemand et soviétique autour d'une Allemagne unifiée en plein essor, inquiétaient sérieusement les stratèges politiques de Londres ».*

Des spécialistes étrangers de la finance se sont faits l'écho de cette idée ; ce fut le cas en janvier 1990 de l'économiste américain David Hale qui a clairement alerté ses clients investisseurs et la communauté financière sur les dangers stratégiques que courraient, à ses yeux, les marchés financiers si l'unité de l'Allemagne devait se faire. Il a dit en substance : *« en vérité, quand l'histoire financière des années quatre-vingt sera écrite, les analystes verront peut-être la chute du mur de Berlin comme un choc financier comparable au tremblement de terre redouté depuis longtemps à Tokyo. La destruction du mur symbolise une perturbation qui pourrait finalement détourner des centaines de milliards de dollars vers une région qui, depuis soixante ans, a été absente des marchés mondiaux du crédit ».*

Après la chute du mur de Berlin, des tueurs professionnels firent exploser le véhicule blindé d'Alfred Herrhausen, directeur de la Deutsche Bank, qui plus est conseiller important du gouvernement Helmut Kohl. Quelques jours auparavant, il *« avait formulé dans le Wall Street Journal ses plans pour faire, dans les dix ans à venir, de l'Allemagne de l'est la région économique la plus moderne d'Europe.*

La City a également montré sa puissance en pesant de tout son poids dans la décision du président Nixon de non-convertibilité du dollar en or.

En août 1971, le président Nixon annonça la suspension de la convertibilité du dollar en or ; de fait, il établissait, ce faisant, le dollar comme référence mondiale dépourvue de toute référence à l'or ; unilatéralement, il annulait ainsi le dispositif central des fameux accords dits de Bretton Woods.

En conséquence, les détenteurs étrangers de capitaux étaient dans l'impossibilité de faire valoir leur papier-monnaie contre l'or des réserves américaines ; « en déclarant aux détenteurs de dollars du monde que leur papier-monnaie ne serait pas échangé contre l'or, Nixon débrancha la prise de l'économie mondiale, créant une situation à l'origine d'une série d'événements qui devaient ébranler le monde comme jamais » <sup>(12)</sup>

Quand Nixon décide de cesser d'honorer la convertibilité de la devise américaine en or, il ouvre la voie à la spéculation avec une ampleur inégalée dans l'histoire ; au lieu d'évaluer les affaires économiques sur le long terme selon des standards d'échange stables, après août 1971, le commerce mondial ne fit plus que jouer sur la fluctuation du niveau des diverses devises.

On apprendra que les vrais architectes de cette stratégie de Nixon émanaient des banques commerciales de la City. Pour ces stratèges, l'annonce de la fin de l'étalon-or de Bretton Woods par Nixon offrit une occasion sans précédent. Londres devenait une fois de plus l'un des pivots de la finance internationale et à nouveau grâce à de l'argent emprunté, qui se comptait en eurodollars américains »

Après 1945, la finance britannique en général, la City en l'occurrence, a profité du « Big Bang » de Margareth Thatcher et du pétrole pour refaire peau neuve.

### **Chapitre III : la finance britannique face aux défis de la mondialisation**

L'économie britannique s'est grandement essoufflée à l'aube de la fin de la dernière guerre mondiale. Le champ d'action de l'Etat s'est développé avec la nationalisation des services et des transports, et la survenance d'un Etat fort (protection sociale, santé). Le thatchérisme : véritable clé de voûte de l'économie Britannique

Avant les élections de 1979, le Royaume-Uni est confronté à une inflation importante (+25%) et est sous contrôle du Fonds Monétaire International. Cette assistance financière est une humiliation pour un pays victorieux de la seconde guerre mondiale et surtout ancienne première puissance mondiale, qui n'est de fait plus pilote de son destin car ayant perdu le contrôle de ses finances. De plus, les grèves intempestives de syndicats qui ont pris une place non négligeable dans le pays, réclament des hausses de salaires alors que le pays est en stagflation.

Dès lors, devant l'incapacité des travaillistes au pouvoir, la popularité des conservateurs a grimpé grandement et Margaret Thatcher, a accédé au poste de premier ministre en mai 1979, et promet alors un véritable programme de rupture.

Pour Philippe Chassaigne, professeur d'université à Bordeaux III et spécialiste du Royaume-Uni, « la politique économique de Margaret Thatcher était guidée par le retrait de l'État et la dérégulation. Cette vision a été avantageuse pour le pays car elle a connu la période la plus prospère de son histoire ».

Contexte économique et l'arrivée Margaret Thatcher au pouvoir

Dans les années 1970, la Grande-Bretagne était « l'homme malade » de l'Europe. En effet, son économie était soumise aux conséquences du chômage et de l'inflation, mais aussi à la baisse de la valeur de la livre Sterling et à la chute industrielle ; elle était surtout confrontée à des grèves récurrentes. Le Royaume Uni était par conséquent en crise et il fallut que le FMI lui vienne en aide pour résorber sa crise en 1976. L'incapacité des Travaillistes a aidé à faire grimper la cote de Margaret Thatcher qui accède au poste de Premier Ministre en Mai 1979. Margaret Thatcher, pendant sa campagne électorale, avait pour cheval de bataille la lutte contre la culture de l'assistanat. Selon Thatcher, la solution adoptée pour réduire les inégalités par le biais d'allocations était mauvaise. Dès lors, depuis 1975, elle avait prononcé un discours sur les inégalités en affirmant : « Let them grow »<sup>9</sup>. Selon elle, le fait d'avoir des disparités sociales donnerait du tonus aux moins fortunés pour accéder à la classe sociale supérieure. Globalement, Margaret Thatcher voulait que l'offre dirige sa politique économique plutôt que la demande. Elle ambitionnait de lutter contre l'inflation, la défense de la monnaie et l'affaiblissement des syndicats.

La libéralisation des banques et des services financiers a été la principale action de Margaret Thatcher lors de son premier mandat. Néanmoins au cours de son second mandat, elle va déployer une véritable stratégie de développement des services de la City. Elle a aussi été pionnière dans la privatisation des grandes entreprises britanniques ; cela s'est vu par le nombre des actionnaires qui a été triplé depuis son accession au pouvoir. Elle a de plus mis en place un programme de désindustrialisation parce qu'elle trouvait peu rentable cette

---

<sup>9</sup> Laissez-les se développer.

économie industrielle. Cela lui a valu des critiques acerbes de ses opposants qui craignaient l'avènement d'une « économie casino ».

Sur le plan social, elle a touché au droit de la grève pour pouvoir limiter de façon drastique l'influence des syndicats.

Pour donner un nouvel engouement à l'investissement et pour susciter un intérêt à la création d'entreprises, l'une des actions de Thatcher a été de faire réduire les impôts et les prélèvements obligatoires. Cela a été perceptible par le passage des taux d'imposition de 83% à 37% pour les britanniques les plus fortunés.

### **L'après Margaret Thatcher**

Margaret Thatcher a permis au Royaume-Uni de s'affirmer dans le domaine économique. En effet, sous sa houlette, son pays a eu l'une des croissances les plus élevées. Le Royaume-Uni avait un taux de croissance de 4% dans le milieu des années 80 et son inflation qui était de 16.3% en 1980 est passée à 16.3% en 1990.

Le nouveau statut de Londres permis par Thatcher, a aidé la City à s'affirmer comme le leader de la finance mondiale. Par ailleurs tous les gouvernements successifs après Thatcher ont continué dans sa lancée. Par conséquent, on peut donc conclure que le « thatchérisme » a considérablement aidé le Royaume-Uni à connaître un succès économique entre 1990 et 1993 et aussi entre 1994 et 2008.

### ***La finance Britannique face à la crise économique mondiale de 2008-2009***

La crise financière de 2007-2008, de nature systémique, a créé d'énormes pertes aux banques britanniques avec un montant atteignant encore 135,8 milliards de livres à la fin des années 2012 qui vaut 9,5 % du PIB. Dès lors, pour anticiper l'effondrement du système bancaire et financier, la Banque d'Angleterre et le Trésor avaient été obligés d'intervenir encore plus intensément que leurs homologues européens et américains. La Banque d'Angleterre, qui n'avait pas vu venir la crise, avait été plus souple dans ses conditions de refinancement dans le but de fournir aux banques la liquidité nécessaire mais surtout de pouvoir faire fonctionner le marché interbancaire interne afin d'éviter un resserrement du crédit ; en d'autres termes, la Banque centrale avait eu recours à des mesures non conventionnelles de politique monétaire parce que les principales voies de la politique monétaire étaient au rouge ; puis, elle avait, comme la Réserve fédérale mais avec quelques mois de décalage (début 2009), mis à la disposition de l'économie d'énormes liquidités par le biais du rachat des titres de la dette souveraine sur les marchés financiers dans le souci d'éviter l'effondrement effectif de l'économie. Pour endiguer une possible situation d'insolvabilité, le gouvernement britannique a mis en place des opérations de recapitalisation de certaines institutions financières britanniques qui enregistraient des pertes énormes. En effet, par exemple, dans son élan pour assainir l'économie, le gouvernement est allé jusqu'à nationaliser la *Northern Rock* (le 18 février 2008) et *Bradford & Bingley* (le 28 septembre 2008). Il avait mis en place, en octobre 2010, une structure de défaillance publique (badbank), la *UK Asset Resolution* (UKAR), pour gérer les actifs très risqués des institutions financières nationalisées. En d'autres termes, et comme dans les autres pays, la crise avait contraint les pouvoirs publics à socialiser les pertes, c'est-à-dire à faire payer par les contribuables les prises de risque excessives de certaines des institutions financières britanniques.

### ***L'impact de la crise sur l'économie britannique : Etat des lieux 2010-2012***

Dès 2012, les activités économiques du Royaume-Uni ont connu une période importante de récession. Cela s'est fait ressentir sur son PIB qui a été en baisse de janvier à juin 2012. La croissance britannique a payé un lourd tribut à cette entrée en récession. Il faut souligner que cette baisse importante de l'économie britannique a même été plus importante que les récessions connues après les guerres mondiales. En effet, cette crise a causé l'anéantissement des succès qu'avait connus l'économie britannique. On peut donc affirmer que cette crise a été la plus importante et surtout la plus longue en termes de durée pour l'économie britannique.

En comparaison à l'ensemble de la zone Euro, les Britanniques ont eu à tirer profit de la forte dépréciation de leur monnaie en 2008. Cela a été dû à l'indépendance de sa vision monétaire, qui a surtout été favorable dans la continuité des activités. Cela a permis à l'Etat de financer son déficit de 2% pour uniquement les titres de dix ans.

De plus, le secteur bancaire britannique a été moyennement exposé à la dette souveraine européenne. Son taux de chômage de 8% quoique haut, restes-en dessous de ses confrères de l'Europe. On peut à partir de ces ressemblances, conclure clairement à une similitude entre l'économie britannique et sa cousine américaine.

Il faut souligner que l'économie américaine a eu une période d'accalmie dès début 2011 pour se réveiller dès la fin de la même année et pour finalement maintenir sa croissance lente mais surtout positive. Contrairement aux britanniques qui stagnent. Ils sont médusés comme tous les autres pays de la zone euro à lutter contre le chômage.

### ***Une demande moins importante***

Cette question doit être traitée du côté de la demande. En comparaison aux autres pays de l'Europe qui ont pour la plupart vu leur consommation privée reculer de 2%, le Royaume-Uni a quant à lui connu une baisse de 4.7%.

Cette situation s'explique premièrement par la faiblesse des revenus. En effet, les revenus des britanniques ont stagné dans le secteur privé en 2011 alors que dans la même période ils augmentaient en Europe et aux Etats-Unis dans les proportions des 2%. Deuxièmement, il y a eu aussi la présence de l'inflation qui a atteint 4.7% durant 2011. Enfin, il faut souligner les effets du désendettement des foyers britanniques qui ont eu un effet sur l'augmentation du taux d'épargne qui est passé de 2 % du revenu disponible en 2008 à près de 8 % en 2011. Ce pour 100 % du PIB et à 150 % de leur revenu disponible. Cette dette dépasse largement celle des citoyens américains et français qui stagnent respectivement à 87% du PIB et 54%.

De plus, les restrictions budgétaires opérées par le gouvernement Cameron ont eu à aggraver cette situation. Cette demande moins importante des ménages britanniques engendre une stagnation de l'investissement et pousse les entreprises à investir à l'étranger pour tirer des profits.

### ***Un problème d'offre***

Les exportations européennes jadis écoulaient près de la moitié des ventes ; les exportations britanniques n'ont augmenté que de 0.6% contre 3.4 % pour les Etats-Unis sur les années 2008-2011. En comparaison égale avec les exportations françaises, la baisse des exportations anglaises est largement plus en baisse que celles de ses compères allemands ou italiens.

Cela est dû au fait de la non-adaptation des services britanniques à saisir les parts de marché ouvertes et en croissance dans les marchés des pays émergents et de l'Amérique du Nord. A partir de 2008, malgré le fait que la dépréciation de la livre ait relancé la compétitivité au niveau des exportations, elle s'est naturellement détruite par le biais de la différence criarde entre les britanniques et les autres nations de son standing. Rétablie à partir de 2008 par la dépréciation de la livre, la compétitivité des exportations est progressivement érodée par le différentiel d'inflation entre le Royaume-Uni et les autres pays développés. Il faut ajouter à cet aspect important, les faiblesses structurelles qui plombent les possibilités d'offre britannique. L'OCDE en 2010 explique l'écart de productivité horaire avec les autres nations européennes à 10% sur l'économie toute entière. Les efforts constants de la Banque centrale britannique à soutenir et à relancer l'activité économique sont moins productifs. En effet, l'augmentation et la non maîtrise des prix semblent mettre à mal la politique de la banque. Ce manque de manque pousse inéluctablement l'économie britannique vers une voie dangereuse, voire même risquée, qui est celle des pays touchés de plein fouet par la crise financière.

### **Mesures Préventives de la surveillance financière au Royaume-Uni**

Un nouveau système de surveillance post crise

Le marché unique des services de finance englobe aussi le système financier du Royaume-Uni. Celui-ci établit un cadre général et chaque pays doit faire respecter les lois européennes dans sa loi nationale ; quoique que le contrôle bancaire reste exclusivement le droit des Etats qui surveillent toutes les firmes bancaires et financières sur leur territoire. Cependant, il est d'obligation d'appliquer les directives européennes si les lois nationales sont plus faibles que celles exigées par l'UE.

### ***Le rapport Turner***

Pendant le printemps 2009, l'autorité des services financiers (FSA) a rendu public le rapport. Après l'analyse des évolutions de la finance mondiale responsables de la crise (en particulier les innovations financières conduisant à la création de produits de titrisation très complexes et à une très forte augmentation de l'effet de levier dans l'ensemble du système financier, la mauvaise évaluation de l'augmentation des risques, les pratiques bancaires opaques visant à déplacer leurs activités vers le secteur bancaire parallèle (*shadowbanking*), afin de contourner les réglementations, la surveillance mal adaptée aux établissements financiers transfrontières, le rapport posait la question du partage des responsabilités entre les instances de régulation et celle de leur mauvaise coordination, qui n'étaient pas étrangères à l'aggravation de la crise. Il souhaitait une surveillance poussée du secteur bancaire et une application des ratios de solvabilité et de liquidité et surtout un droit de regard sur les agences de notation.

Le président de la FSA a un an plus tard appelé à un changement de ce cap qui passe par l'application de nouvelles règles en matière de contrôle financier et bancaire. Il souhaitait ramener la finance britannique à son rôle premier qui est de financer l'économie réelle britannique.

Après ce rapport de la FSA, les autorités britanniques ont créé un Conseil de la stabilité financière qui avait en son sein le Trésor, la FSA et la Banque d'Angleterre. Leur mission est d'obliger les services financiers et bancaires à publier leurs résultats en vue d'évaluer et d'anticiper un éventuel risque systémique.

La loi bancaire de 2009 confère à la Banque d'Angleterre le rôle de gendarme de la solidité financière du pays. Pour elle, l'unique lutte contre les taux d'intérêt ne peut pas apporter une réponse satisfaisante à la crise. Elle préconise l'adoption de nouvelles mesures prudentielles. Ce qui amène le gouvernement à renforcer les pouvoirs de la Banque centrale pour qu'elle puisse imposer des mesures plus contraignantes aux grandes banques. Elle a préconisé la création d'un unique cadre comptable pour toutes les banques. Ce plan aura pour but d'harmoniser les pratiques pour évaluer les actifs et faciliter l'étude des bilans. La FSA a soumis les agences de notation à réévaluer leurs modes d'évaluation des risques, surtout sur les produits structurés.

### ***Une refonte de grande ampleur de l'architecture prudentielle***

Les conservateurs revinrent au pouvoir à l'issue des élections du 6 mai 2010. Le nouveau Premier ministre, David Cameron, se trouva à la tête d'une coalition associant les libéraux-démocrates aux conservateurs. C'est à George Osborne qu'est revenu le privilège d'annoncer la réforme adoptée par les conservateurs en juin 2010. Les grandes lignes de la réforme envisagée par les conservateurs furent annoncées. Plaçant au cœur de la crise l'énorme endettement que le modèle tripartite de supervision britannique avait été incapable d'identifier, et donc de contenir, le Chancelier de l'Échiquier précisa que les banques centrales étaient les seules institutions qui avaient une compréhension étendue de la situation macroéconomique et qui disposaient de l'autorité et des connaissances nécessaires pour prendre les décisions macro-prudentielles, ajoutant que, dans la mesure où elles assuraient la fonction de prêteur en dernier ressort, qui nécessitait de disposer d'une connaissance très précise de la situation financière des institutions, elles devaient également se voir confier la responsabilité de leur surveillance micro-prudentielle.

Osborne annonça alors la disparition du système de supervision tripartite et la fin programmée de la FSA, affirmant la volonté du gouvernement de redonner à la Banque d'Angleterre à la fois le contrôle macro-prudentiel et le contrôle micro-prudentiel, précisant que la réforme serait achevée avant la fin de l'année 2012. La Banque d'Angleterre retrouva le rôle qu'elle avait perdu en 1997, en récupérant la fonction de régulation et de contrôle prudentiel du système bancaire et financier (banques, institutions de crédit, Building Sociétés, et compagnies d'assurance). Trois nouvelles entités furent créées : le Comité de politique financière (*Financial Policy Committee*, FPC), l'Autorité de régulation prudentielle (*Prudential Regulatory Authority*, PRA) et l'Autorité de la bonne conduite financière (*Financial Conduct Authority*, FCA). Le FPC, mis en place au sein de la BOE et présidé par son gouverneur, a pour mission de garantir la stabilité financière de l'ensemble du système et de prévenir le risque systémique, en repérant les évolutions macro-économiques et financières susceptibles de conduire à une nouvelle crise financière (phénomènes de bulles, effets de levier, risques de liquidité, etc.) et les situations engendrant une accumulation des risques, comme le développement d'activités non régulées, la faiblesse des outils utilisés pour mesurer le risque, et l'augmentation anormale de la rentabilité.

Le FPC peut être considéré comme l'innovation la plus importante de la réforme pour remédier aux défaillances du système précédent révélées par la crise, et apparaît comme le pendant du Comité de politique monétaire (*Monetary Policy Committee*, MPC), créé en 1997 pour garantir la stabilité monétaire grâce à la politique des taux d'intérêt. Il est précisé que l'action du FPC, qui est au centre du nouveau système de régulation, ne doit toutefois pas porter préjudice à la capacité du secteur financier à contribuer à la croissance de l'économie



britannique, deux objectifs qui peuvent se révéler difficiles à concilier. Une fois les risques identifiés, le FCP peut émettre des recommandations aux instances de régulation, ainsi qu'au *Treasury*, et peut imposer à la PRA et au FCA des mesures qui devraient être appliquées aux institutions placées sous leur responsabilité (par exemple une augmentation des ratios de capital).

### **La séparation des activités de la banque de détail**

Les risques associés aux activités de marché des banques ayant été perçus comme un des grands facteurs responsables de la crise de 2007-2008, le Royaume-Uni décida de durcir sa réforme financière, en présentant à la Chambre des Communes, au début de l'année 2013, un projet de loi (Banking Reform Bill) proposant, comme aux États-Unis, de cloisonner les activités de banque de détail et celles de banque d'investissement. On note que cette mesure n'a pas été retenue par l'Union européenne, qui n'a pas voulu toucher au modèle de la banque universelle.

Ce projet s'appuyait sur les propositions de la Commission Vickers, dont le rapport définitif, publié le 12 novembre 2011, avait recommandé d'isoler les activités de banque de détail (*ring-fencing*) sans scinder les groupes bancaires. L'idée était de filialiser ces activités dans une entité juridique propre créée au sein du groupe bancaire, ce qui permettrait de les protéger des risques de marché encourus par les activités de banque d'investissement, d'améliorer le financement de l'économie et d'éviter, dans le cas d'une crise, que les activités risquées bénéficient des garanties publiques destinées à la protection des déposants.

La crise financière de 2007-2008 a fait prendre conscience que, pour prévenir les crises, il était indispensable de garantir la stabilité financière, et que garantir la stabilité monétaire (mission de la banque centrale) n'entraînait pas nécessairement la garantie de la stabilité financière. Cela a conduit le Royaume-Uni, comme les autres pays de l'UE et les États-Unis, à modifier son système de supervision et à mettre en place un système de surveillance macro-prudentielle. Au Royaume-Uni, la Banque d'Angleterre s'est vu confier la surveillance macro-prudentielle de l'ensemble du système financier, grâce à la création du FPC, et la supervision de la surveillance micro-prudentielle, via la création de la PRA. Elle impose, depuis 2014, aux grandes banques britanniques des stress tests, comparables à ceux appliqués aux 130 banques de la zone euro par la BCE, mais avec des simulations de scénarios plus sévères, qui ont pour but de mesurer leur capacité de résistance à un choc économique et financier brutal. En février 2014, elle a également mis en place, par l'intermédiaire de la PRA, un nouveau mécanisme de supervision des succursales des banques non européennes installées sur son sol, afin d'évaluer si la supervision menée par leur pays d'origine peut être considérée comme équivalente à celle qu'elle exerce, et si l'activité de ces succursales ne menace pas la stabilité financière du Royaume-Uni, condition nécessaire pour que ces institutions financières puissent poursuivre leur activité dès lors qu'elles disposent d'un plan de résolution en cas de défaillance.

### **Le rôle de la City dans la finance britannique**

Il existe une organisation bien définie du système financier mondial. La *City of London Corporation* (CLC) dont l'objectif final est la maîtrise de la finance mondiale est néanmoins touchée par des oppositions de ses acteurs qui veulent chacun garder leurs intérêts.

De plus, La CLC a une liberté exclusive sur le territoire du district de la City of London appelé « Square Mile ». Ainsi nous définirons le terme City comme étant le conglomérat de toutes les activités financières. Le rôle de la CLC est de promouvoir, de développer les services financiers

de la City partout dans le monde et surtout d'apporter son aide in fine à toute l'économie britannique. En gros, la CLC est le fer de lance de l'économie britannique dans toute son entièreté pour conserver sa place de leader mondial de la finance.

Il faut aussi savoir que La CLC est entièrement indépendante et que même le gouvernement ne peut en aucun cas interférer sur sa stratégie ou ses choix. Cette indépendance est due par le fait que la survie de l'économie britannique dépendait entièrement de la City. En gros, les immenses capacités de la City finançaient à elles seules tous les projets gouvernementaux britanniques. Le prix à payer consistait à concéder aux autorités de la City, un droit exclusif sur leurs affaires sans interférence de l'Etat. Cette situation a fait de la City un Etat dans l'Etat. En plus de cela, la CLC a le privilège qui lui garantit la préservation de l'anonymat de ses clients. Cette disposition peut servir notamment à encourager une tentative de blanchiment ou de dissimulation de capitaux de la part de la CLC.

### **Origines de la puissance de la CITY : Relations avec les territoires de la Couronne britannique**

La City est le berceau de la finance mondiale car toutes les autres places mondiales de la finance s'articulent autour d'elle. Son importance grandissante vient surtout de ses territoires d'outre-mer (champions dans l'opacité et la dissimulation) qui constituent la couronne britannique. La Grande-Bretagne est le garant de leur défense, sécurité, et gère leurs affaires étrangères. Ces territoires constituent un problème constant pour l'économie britannique dans sa lutte contre le blanchiment.

En Juin 2009, les banques de la City ont reçu 332,5 milliards de dollars venant de Guernesey, Jersey, l'île de Man. Un rapport du Trésor britannique a conclu que 2800 milliards de dollars ont été déposés à la City par Guernesey, Jersey, l'île de Man, Anguilla, les Bermudes, les Îles Caïmans, Gibraltar, les îles Vierges britanniques, les Îles Turques et Caïques. Par exemple, la Suisse accueillerait 1200 milliards de dollars et le Luxembourg 900.

Quels sont ces neuf territoires ? Quels moyens les autorités britanniques ont mis en place pour leur contrôle dans le domaine financier et bancaire ?

La CLC profite de toute cette masse financière et met en avant la souveraineté de ces territoires pour éviter tout questionnement sur le contrôle de ces capitaux et décline par ailleurs toute responsabilité quant à leurs origines. Les banques de la City les utilisent pour alimenter ses marchés. Cependant, ces territoires restent très liés politiquement et économiquement à la Grande-Bretagne. Affirmer alors que les autorités financières britanniques ne peuvent pas assainir et avoir un œil plus regardant sur les finances de ces pays serait un mensonge. Cette passivité du gouvernement est dû au fait qu'il veut protéger les intérêts de son principal fournisseur de liquidités qui est la CLC.

Cette situation conduit L'OCDE ou certains organismes à établir souvent des listes des pays où l'opacité est la règle ; bien que cette situation arrange la plupart des Etats puissants où certains dirigeants politiques ou hommes fortunés peuvent blanchir ou dissimuler de l'argent sans être inquiétés par la législation de leurs pays.

Cette réalité explique logiquement le fait que la City soit considérée comme le pilier du système financier mondial.

### **La City de Londres, capitale de l'argent recyclé**

Pionnière de la finance, la City est aussi spécialisée dans le blanchiment et dans la dissimulation des fonds. De plus, elle sert de de courroie de transmission pour le financement

des activités liées au grand banditisme et surtout au terrorisme. Elle s'est faite sur son laxisme sur les origines peu fiables des fonds qui y sont investis.

Un rapport du trésor et du ministère de l'intérieur britannique a reconnu le rôle douteux des fonds de la City. Le rapport affirme l'exposition du secteur financier à la criminalité et au blanchiment. Le montant recyclé au Royaume-Uni est estimé entre 23 et 57 milliards de livres sterling (31 à 77 milliards d'euros) chaque année par des organisations non gouvernementales. Le rapport met en exergue les pratiques de blanchiment et de fraude dont les dividendes servent à financer l'immobilier.

### *Le cas HSBC*

La banque HSBC est la plus grande banque européenne depuis plusieurs décennies. Néanmoins son histoire a été toujours troublée par ses méthodes de fonctionnement, mais surtout sur les origines de provenance de fonds qui s'y trouvent et aussi sur l'opacité qui entoure cette banque en ce qui concerne ses clients « fortunés ».

Cette réputation très sulfureuse a causé d'énormes préjudices à l'image de la banque. En effet, le groupe HSBC se trouve impliqué dans beaucoup d'affaires relevant du blanchiment, de la fraude fiscale, du trafic de drogue ou sur les manipulations des taux....

### L'affaire des Swiss Leaks

#### Evasion fiscale de grande ampleur

En février 2015, un groupe de médias révèle au monde entier un système sophistiqué de fraude fiscale et de blanchiment mis en place par la britannique HSBC par le biais de sa filiale suisse. Ce sera le début du scandale « Swiss Leaks ».

Le montant de la fraude fiscale engendrée et voulue par HSBC était de 180 milliards d'euros et qui appartenait à plus de 100 000 clients et 20 000 entreprises opaques. Parmi les incriminés on retrouve des trafiquants d'armes, des chefs d'entreprise, des criminels internationaux, des hommes politiques, des souverains, des stars du show-business et des sportifs de haut niveau

Les journalistes ont révélé surtout la complicité effective des banquiers suisses de la HSBC qui incitaient ses clients à dissimuler ses fonds en son sein.

### Courroie Financière du Terrorisme

L'affaire Swiss Leaks a été révélatrice de la duplicité entre HSBC et le financement du terrorisme islamiste. En effet, plusieurs financeurs du terroriste Ben Laden figuraient dans la liste des clients de la banque. Plus grave, HSBC savait dès 2002, les liaisons ambiguës qu'entretenaient ces derniers avec Ben Laden mais elle ne fit rien, laissant même à ces personnes la possibilité de faire d'importantes transactions sur leurs comptes. En effet, Le quotidien suisse *Tages Anzeiger* explique qu'il existe « au moins trois cas où il s'avère que HSBC a poursuivi la relation bancaire avec des clients soupçonnés publiquement d'avoir financé le terrorisme ».

### Violation d'embargo et relations avec les cartels mexicains

Dès décembre 2012, Le sénat des Etats-Unis a rappelé à HSBC son implication dans les opérations visant à financer les milieux terroristes et surtout d'avoir facilité le blanchiment des liquidités provenant des cartels de drogue et enfin d'avoir aidé l'Iran à contourner les sanctions américaines.

Par ailleurs, HSBC a avoué avoir ouvert ses guichets pour blanchir les valises de billets des trafiquants de drogue et a surtout admis avoir facilité le convoyage de ces liquidités aux Etats-Unis. Au vu des gravités de son mea-culpa, HSBC a payé sans s'opposer une amende de 1.9 milliards de dollars au Trésor américain.

#### Manipulation des taux

Dès la fin 2014, une enquête de la *Financial Conduct Authority* (Royaume-Uni), de la Finma (Suisse), de la Commodity Futures Trading Commission (États-Unis) déclarent la HSBC coupable de manipulation de taux servant de référence aux activités financières (Libor, Euribor...), et la condamne à payer de 4,2 milliards de dollars.

De plus en Juin 2017, un ancien haut cadre de HSBC est interpellé par la police britannique qui l'accuse de délit d'initié sur le marché des changes. En octobre 2017, un autre haut dirigeant de la banque est reconnu coupable de fraude après un procès aux États-Unis.

#### **Londres, capitale occidentale de la finance islamique**

La City de Londres est la pionnière en Europe en termes de finance islamique. Ce nouveau marché pèse plus de 2 000 milliards de dollars. The City UK qui est le puissant lobby de l'industrie financière britannique affirme que plus de vingt banques au Royaume-Uni offrent des services en finance islamique et que ce marché vaut en Angleterre 4,5 milliards de dollars fin 2014. C'est deux fois plus qu'aux États-Unis qui comptent dix banques islamiques et bien plus qu'en Suisse qui en compte 4, l'Australie 4 et la France 3.

Prenant ses bases sur la Charia, la finance islamique est contre les taux d'intérêt, la spéculation et surtout les investissements dans le secteur de l'alcool. L'industrie de la finance islamique « dispose d'un potentiel de croissance significatif. Les actifs conformes à la Charia représentent seulement 1 % de la totalité des avoirs financiers internationaux, alors qu'une personne sur cinq est musulmane dans le monde », a affirmé Chris Cummings de The city UK pour qui cette industrie devrait avoisiner les 3 000 milliards de dollars en 2018.

#### **Points forts de la finance britannique**

La City est aujourd'hui le leader mondial en matière de la finance car elle offre de nombreux atouts qu'aucune autre place ne peut ou est en mesure d'assurer.

Les réseaux financiers de Londres sont très importants pour son fonctionnement. Cet aspect favorise la création des richesses et surtout l'attraction de nouvelles richesses. De plus, Londres a le privilège d'avoir en son sein de grands techniciens de la finance qui assure son renom.

La langue anglaise étant naturellement la langue officielle mondiale, elle permet d'attirer des centres financiers non-anglophones qui se sentent plus à l'aise avec l'anglais que d'autres langues.

Londres par le biais de son réseau horaire aide les investisseurs à s'y intéresser. En effet, les marchés anglais ouvrent lorsque leurs confrères asiatiques débutent et sont toujours opérationnels lors de l'ouverture des marchés américains. Par conséquent, la City est une place importante et surtout idéale dans la gestion des fonds car elle facilite l'articulation des marchés. Les juristes anglais sont connus comme étant les meilleurs en matière de droit international et par conséquent leur expertise permet d'assurer les prestations de qualité lors de la préparation des contrats.

L'aspect humain tient aussi comme argument dans la suprématie de Londres comme capitale mondiale de la finance. En effet, avec la libéralisation, certaines personnes très influentes se sont installées à Londres dans les années 1980 et ces dernières étant aujourd'hui plus âgées,

se sont attachées à Londres. Toute leur vie se trouve désormais à Londres et ils ne veulent plus de changement dans ce sens.

Le quartier de la City, à Londres, est la première place financière mondiale. L'industrie de la finance est un élément incontournable de l'économie anglaise, notamment depuis les années 1980 et le passage de Margaret Thatcher à la tête du pays. En effet, le secteur bancaire représente environ 450% du PIB au Royaume-Uni, contre 300% en France ou encore 100% aux États-Unis à titre d'exemple. Dès lors, il apparaît que le poids du secteur bancaire dans l'économie britannique est prégnant, comparable à celui d'un pays tel que la Suisse.

Toutefois, ce fleuron de l'économie britannique est en proie à un certain nombre de doutes quant à sa pérennité dans un contexte qui a fortement évolué depuis le déclenchement de la crise globale. En effet, la crise économique qui s'éternise en Europe et la raréfaction du crédit entraînent un ralentissement de la place financière londonienne. De plus, la crise financière de 2008-2009 a fait émerger une demande accrue de régulation qui pèse sur les activités financières. Enfin, la montée en puissance de l'Asie et le basculement du monde économique vers cette partie du globe, peuvent également faire craindre un déplacement de la finance internationale.

### **La finance britannique face au Brexit**

David Cameron avait promis d'organiser, au plus tard en 2017, un référendum sur le maintien ou non du Royaume-Uni dans l'Union européenne. Avec 51,9% des voix, c'est le camp du "Leave" qui l'a emporté le jour du scrutin. La participation a été supérieure à 72%, un record pour le pays. David Cameron, qui avait fait campagne pour le maintien du pays au sein de l'Union européenne, a choisi de démissionner quelques jours après le résultat. Il a été remplacé par l'ancienne ministre de l'Intérieur Theresa May. Le Royaume-Uni s'apprête donc à quitter l'Union européenne - un processus qui doit s'achever en mars 2019, après deux ans de négociations complexes entre le pays et les vingt-sept autres Etats membres.

Par ailleurs un mois avant le référendum du Brexit, le gouverneur de la Banque d'Angleterre (BoE) alertait sur les risques économiques dramatiques d'une sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne. Mark Carney évoquait alors une possible situation de récession, un effondrement de la livre sterling, une hausse du chômage, une baisse conséquente de la consommation et de l'investissement et une hausse des prix. Dans la foulée, le ministre des finances britannique de l'époque, George Osborne, en rajoutait une couche : "le Royaume-Uni serait plus pauvre" en cas de Brexit, affirmait-il. Le 24 juin au petit matin, quelques heures après le référendum, les principales bourses européennes s'étaient effondrées, celle de Londres perdant 2,5% en quelques heures.

Le décalage entre les prévisions (la Banque d'Angleterre anticipait 1,4% pour 2016 en novembre) et la réalité s'explique par la consommation des ménages, restée stable malgré les incertitudes liées au Brexit. Or, les prévisionnistes avaient en grande partie tablé sur une chute de la consommation. Cette confiance a également poussé l'*Office for Budget Responsibility* (OBR), l'organisme public qui établit les prévisions économiques servant de référence au budget, à revoir sa prévision de croissance pour 2017 de 1,4% à 2%.

Le taux de chômage n'en finit plus de descendre. Il a atteint 4,7% en février dernier, son plus bas niveau depuis août 2005. Il faut même remonter à 1975 pour trouver trace d'un taux de chômage inférieur. Le référendum du Brexit n'a pas pour l'instant infléchi la tendance puisque le taux a baissé de 0,2 point en un an.

### Un retour de l'inflation

L'ajustement macroéconomique suite au choc provoqué par le référendum est d'abord passé par le taux de change, la livre sterling s'étant dépréciée en termes effectifs de 15% entre mai 2015 (date de la victoire des conservateurs aux élections générales, dont le programme comprenait la tenue du référendum) et juillet 2017.

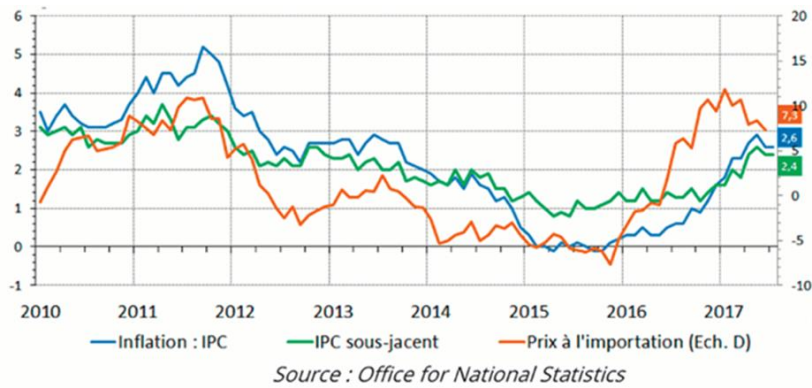


Figure 1 : Retour de l'inflation par le biais de la hausse des prix d'importation

### L'impact de la dépréciation de la Livre sur les prix et les exportations

La transmission de la baisse de la livre aux prix à la consommation n'a pas encore eu pleinement lieu. L'effet total estimé d'une dépréciation du change sur les prix à la consommation est relativement élevé au Royaume-Uni, de l'ordre de 20% à 30% à l'horizon de 2 ans. Le mécanisme à l'œuvre est le suivant : la dépréciation renchérit le prix des importations (élasticité comprise entre 0,6 et 0,9), cet effet se matérialisant en un an maximum. Cette augmentation se répercute ensuite (élasticité de 0,3) sur les prix à la consommation (via les prix à la production notamment) environ 1 an plus tard (voir Forbes, 2015).

Après le vote favorable à la sortie de l'Union Européenne par la Grande-Bretagne, les grandes entreprises mondiales doivent adapter leurs stratégies financières et commerciales. En effet, l'idée de la part des eurosceptiques britanniques de quitter l'Union Européenne se pose depuis les années 70 et depuis l'intégration du pays dans la Communauté Économique Européenne (CEE). Depuis le 22 Juin 2016, cette sortie de l'Europe est devenue officielle puisqu'une majorité d'anglais s'est prononcée en sa faveur. Mais qui dit sortie de l'Union Européenne dit également perte des bénéfices et des libertés liées aux échanges physiques et commerciaux avec les autres membres du continent européen. Les entreprises et les groupes installés dans la City, en particulier ceux qui sont étrangers, perdent en effet dans le même temps leur « passeport financier » leur permettant d'intégrer les marchés européens. En ce qui concerne les grands groupes européens installés en Grande-Bretagne, il semblait donc important de reconsidérer l'emplacement de leur siège social au risque de perdre de l'importance sur les marchés. L'objectif serait donc de relocaliser ces sièges affectés par le Brexit dans d'autres places fortes économiques européennes.

Mais que signifierait alors ce départ de grands groupes depuis le quartier financier le plus puissant du monde ? Quel en serait l'impact dans la construction de la City, de son organisation et de son fonctionnement ?

Les effets du Brexit sur l'économie britannique ont été pour le moment limités. Ce constat est probablement en partie attribuable à un certain nombre de facteurs, tels que la baisse de la livre ou un environnement international plus porteur. La politique de la BoE, qui, dès le mois d'août 2016, a décidé de lancer un vaste programme d'assouplissement monétaire (en abaissant le taux directeur à son plus bas niveau historique - i.e. 0,25%, en augmentant son programme de rachats d'obligations ou, entre autres, en lançant un nouveau programme d'achats d'obligations d'entreprises, dans un contexte d'austérité budgétaire), a également joué un rôle. S'agissant de la croissance à court terme, elle pourrait rester soutenue sous la condition d'une rotation des moteurs de la croissance (i.e. les exportations nettes prenant le relais d'une consommation des ménages en cours d'essoufflement). Enfin, la littérature récente nous montre qu'un choc d'incertitude a des effets fortement négatifs lorsqu'il est associé à un choc financier. Le suivi de l'évolution des tensions financières au Royaume-Uni dans les mois qui viennent sera donc crucial.

### **L'avenir de la City**

Londres est le pôle financier européen par excellence. Les volumes sont colossaux : le Royaume-Uni représente 37 % des actifs sous gestion et 60 % des activités de marché de l'Europe. Son solde net de services financiers avec l'Union européenne (UE) est positif, à 16,6 milliards d'euros. Ainsi, il est primordial de souligner que la City offre un gigantesque écosystème financier sans égal dans toute l'Europe. En effet, c'est à Londres aujourd'hui que tout se vend et s'achète en Europe : les devises, les matières premières, les actions et obligations privées. C'est à Londres aussi que sont gérées les transactions en euros ; c'est depuis Londres que les banques et fonds d'investissement gèrent une bonne partie de l'épargne des particuliers, des retraités, des investisseurs fortunés. C'est encore à Londres que sont commercialisés les instruments de couverture du risque de change, lorsqu'un contrat commercial implique deux monnaies différentes.

Néanmoins, aujourd'hui avec la sortie du Royaume Uni de la zone Euro, il est impérieux de s'interroger sur le rôle de la place londonienne dans le futur et plus loin de porter une réflexion sur son avenir. Nous verrons si d'autres places financières concurrentes n'essayeront pas de lui ravir sa place de leader mondial en termes de capitale de la finance ?

La City : vecteur central pour les acteurs financiers

La City est le principal endroit où se financent la majorité des entreprises mondiales à travers le capital-risque notamment ou encore les fintech (sociétés de financement alternatif à la banque). La City est également choisie par de nombreux groupes pour y réaliser leurs fusions-acquisitions.

Cette activité effervescente a entraîné dans son sillage une multitude d'autres professions connexes : avocats, comptables, experts financiers et gestionnaires d'actifs... rejoints par les médias d'information financière (Bloomberg, Thomson Reuters).

Aujourd'hui, tout acteur financier souhaitant commercialiser un nouveau produit, ou effectuer une transaction, choisit la place londonienne. « Il est sûr d'y trouver un marché "profond", avec beaucoup de liquidités, bénéficiant d'une taille critique et unifiée, alors qu'en Europe continentale, Euronext n'est qu'une addition de petites places financières (Lisbonne,

Paris, Francfort, Amsterdam et Bruxelles) qui se font concurrence entre elles », décrypte Nathalie Janson<sup>10</sup>.

Le succès de cet écosystème repose sur une fiscalité attractive pour les entreprises comme pour les salariés, une réglementation allégée, mais aussi le passeport européen. Ce dernier permet à tout établissement installé à Londres de vendre ses services financiers à l'ensemble de l'UE. D'où la présence de banques américaines et asiatiques à la City.

### *Relocalisation européenne*

Il est fort probable que Londres perde son « passeport européen », ce qui pourrait conduire les banques non européennes à délocaliser leurs équipes vers l'Europe continentale. Avant le référendum du 23 juin, HSBC avait évoqué le transfert possible de 10 000 emplois de Londres à Paris en cas de Brexit. L'américaine JP Morgan avait aussi évoqué des transferts. D'autres, tels les suisses Crédit suisse et UBS, préfèrent attendre et voir l'évolution des négociations avec l'UE.

L'autre sujet sensible concerne les transactions en euros. « En tout, 300 000 emplois à Londres sont liés directement ou indirectement à l'activité sur l'euro, rappelle la directrice générale de la Fédération bancaire française, Marie-Anne Barbat-Layani. Le Brexit pourrait relancer le débat sur la localisation de certaines activités comme celle des chambres de compensation. » Celles-ci ont pour rôle d'assurer la bonne exécution des contrats financiers conclus sur les marchés en exigeant une garantie financière aux contractants, afin de sécuriser les transactions en cas de défaut de paiement de l'un d'entre eux.

La Banque centrale européenne avait déjà demandé leur implantation en zone euro mais s'était fait débouter par la Cour de justice de l'Union européenne. « Plusieurs dizaines de milliards d'euros sont en jeu sur les transactions en euro, rappelle Christopher Dembik, chez Saxo Bank. C'est aussi un enjeu de souveraineté. »

Toutefois il ne faut pas s'attendre à des bouleversements majeurs. Selon Christopher Demblik « La City pourra continuer son activité, y compris la plus lucrative, comme aujourd'hui. Si la City perd effectivement son passeport européen, les banques extra-européennes pourront toujours ouvrir un simple bureau de représentation à Luxembourg, d'où elles réceptionneront les ordres de marché qui seront ensuite réalisés à Londres. Ce sera plus coûteux qu'aujourd'hui mais pas significativement, tant l'activité londonienne est rentable. »

Pour l'économiste Jean-Paul Betbeze, consultant pour le cabinet Deloitte, il estime au contraire que « c'est la fin de la polarisation autour de la City, et d'autres places en Europe vont pouvoir en profiter ». Entre les deux positions, Jean-François -Robin, stratégeste chez Natixis, juge que Londres va s'en sortir « grâce à son écosystème bien établi et à sa taille, mais elle sera moins favorisée qu'aujourd'hui et pourrait perdre certaines activités car le Brexit a créé une incertitude et ouvert une brèche susceptible de pousser, à l'avenir, un investisseur ou un acteur financier à s'établir en Europe continentale plutôt qu'au Royaume-Uni ».

Pour Nathalie Janson, « Londres gardera les opérations en monnaies étrangères, notamment en devise chinoise, les contrats en dollars signés hors des États-Unis, ainsi que la finance islamique et la gestion des prêts internationaux. »

---

<sup>10</sup> Enseignante-chercheuse à la Neoma Business School.



### *Rivalité de pouvoir avec Wall Street pour être la capitale mondiale de la finance*

A partir de 2012, Wall street a déployé une véritable stratégie pour déloger la city de sa place de leader de la finance mondiale. La bourse de New York a utilisé l'occasion du scandale découlé de la manipulation des taux Libor (Taux de référence du marché monétaire des différentes devises).

L'implication de la City dans la fraude sur les taux Libor a totalement jeté un discrédit sur sa légitimité à être la clé de voûte de la finance mondiale. Le scandale est tel qu'une enquête pénale a été ouverte, enquête menée par les autorités britanniques mais aussi américaines. L'affaire peut porter un coup fatal à la City, les amendes s'élèveront à des milliards d'euros et des sanctions pénales pourraient tomber. Cette affaire concerne directement Wall Street qui voit là une occasion de mettre en avant sa place financière. Dans le même moment, les autorités financières américaines menacent du retrait de la licence aux États-Unis à la banque anglaise *City Standard Chartered* pour avoir passé outre l'embargo sur l'Iran en dissimulant pendant des années des transactions financières. À Londres, l'enjeu est de contrer l'offensive médiatique qui présente la City comme une place financière laxiste et sans scrupule. Pour les Britanniques, c'est une manière de faire oublier les propres faiblesses de Wall Street, qui est à l'origine de la crise financière depuis 2008 via les produits financiers *subprimes*. En réalité, aucune des deux places financières n'a le monopole du vice, et les deux places continuent d'agir sans contrainte et sans rendre de comptes à la population qui subit in fine.

### *Emergence des places financières asiatiques*

Les places financières asiatiques (Hong Kong, Shanghai, Singapour principalement) sont dans une stratégie offensive vis-à-vis de la City. Par exemple, plus de 600 compagnies financières disposent de bureaux à Shanghai mais les emplois du secteur représentent 2,4 % des emplois de la ville, contre 11 % pour Londres et 12,7 % pour New York. De nombreuses entreprises s'installent en Chine et souhaitent des services financiers analogues à ceux dont elles disposent en Occident. De véritables campagnes de débauchage de cadres sont organisées, les banques chinoises n'hésitant pas à envoyer des groupes à la City pour démarcher de potentiels futurs employés. Un développement de la flexibilité de la devise chinoise qui actuellement n'a pas de cours libre donnerait encore plus de poids à ces places financières asiatiques. Il ne faut pas attendre plus de vertu ou de contrôle de ces places financières. En effet, elles n'ont rien à envier à leurs pairs occidentaux en matière de criminalité financière : par exemple, dernièrement, HSBC risque une amende d'un milliard de dollars car sa succursale chinoise a blanchi pendant plusieurs années les capitaux liés au crime organisé. La City souhaite conserver son leadership en matière de services financiers mais il semble qu'elle ne peut pas faire l'économie de réformes amenant plus de transparence. La pression populaire a contraint le gouvernement britannique à contrôler les rémunérations des financiers et à supprimer certains bonus. Le patron de la *Royal Bank of Scotland* a été forcé de renoncer à son bonus d'un million d'euros après quinze jours de polémique. Surtout, signe de déclin, les licenciements de cadres financiers ont atteint un niveau exceptionnel : avec 27 000 suppressions de postes en 2011, la City est revenue à son niveau d'emploi de 1998.

## Conclusion

Au terme de notre analyse, il faut retenir que depuis la fin de la révolution industrielle de 1870, la Grande-Bretagne a choisi de se tourner stratégiquement vers le secteur de la Finance. Ce choix n'a pas été anodin. En effet, l'évolution structurelle de son industrie, jadis, source de fierté nationale, faisait face à de nouveaux concurrents. Ces derniers avaient une avance technologique sur elle.

Ce retard a alors poussé le Royaume-Uni à définir une nouvelle stratégie de richesse nationale. Alors la Finance a fait son apparition en Grande-Bretagne.

L'introduction de britannique a été facilitée notamment par l'expansion colonialiste britannique, avec l'annexion de nouveaux territoires qui constitueront désormais la couronne britannique. Cela a eu pour effet de développer la marine marchande britannique qui était aussi utilisée par ses concurrents allemands et français.

Pour parfaire tout ce nouvel ordre économique, les autorités britanniques se sont appuyées sur Londres à travers sa place financière qui est la CITY.

Elle est devenue depuis ce moment, la première place mondiale de la Finance. Elle attire tous les grands enjeux financiers. Elle offre par son statut de super protégée nationale, des avantages colossaux à ses adhérents. En gros, elle est devenue la véritable place tournante de l'économie mondiale. Cependant, malgré le rôle glorieux, ses pourfendeurs nous rappellent constamment son rôle obscur dans le crime organisé, le trafic de drogue, le terrorisme et surtout dans le blanchiment d'argent avec HSBC comme figure de proue de cette politique de dissimulation des fonds.

De plus, la place américaine de Wall-Street et surtout les nouvelles places financières émergentes asiatiques suivent les pas de la City, en offrant les mêmes services et avantages. Elles se positionnent in fine comme de sérieux adversaires pour la City.

Il faut aussi rappeler le rôle important de Margaret Thatcher dans le changement de la mentalité économique britannique. En effet, elle a favorisé le rôle prépondérant du secteur financier au détriment de l'industrie et des organisations syndicales. Elle a facilité l'assainissement de ce secteur, qui est libre désormais d'une réussite sans précédent.

Par ailleurs, l'avènement du BREXIT qui officialisera la sortie de l'euro du Royaume-Uni, beaucoup d'observateurs s'interrogent sur l'avenir de la City. Ils pensent qu'elle perdra son influence d'antan au profit de nouvelles places européennes (Paris, Francfort) du fait de la perte d'un précieux marché commun qui lui sera désormais interdit.

Par conséquent, les nouveaux défis des autorités britanniques d'aujourd'hui seront liés à leurs capacités intrinsèques et réalistes de négocier la sortie du Royaume de la zone euro.

Pour la City, il sera surtout question de mettre en confiance tous ses partenaires financiers que divers de se maintenir à Londres par le biais d'un partenariat gagnant-gagnant et pragmatique.

## BIBLIOGRAPHIE

1. Bouvier J., *Le Krach de l'Union générale (1878-1885)*, Paris, PUF, 1960.
2. Bouvier J., *Le Crédit Lyonnais de 1863 à 1882 : les années de formation d'une banque de dépôt*, Paris, Imprimerie nationale, deux volumes. Réédité par les éditions de l'École des hautes études en sciences sociales, collection Réimpressions, 1999.
3. Bouvier J., « Systèmes bancaires et entreprises industrielles dans la croissance européenne au XIX<sup>ème</sup> siècle », *Annales. Économies, sociétés, civilisations*, n°1, 1972.
4. Collins M., *Banks and Industrial Finance 1800-1939*, London, Macmillan, 1990.
5. Cottrell P. L., *Industrial Finance 1830-1914. The Finance and Organization of English Manufacturing Industry*, London, New York, Methuen, 1980.
6. Crouzet F., *Capital Formation in the Industrial Revolution*, London, Methuen, 1972.
7. Desjardins B., in *Les grandes banques françaises ont-elles aidé les entreprises ?* Paris, *Entreprises et histoire*, n° 2, 1992.
8. Desjardins B., Lescure M., Nougaret R., Plessis A. et Straus A., *Le Crédit Lyonnais : études historiques*, Genève, Droz, 2002.
9. Lescure M. et Plessis A., *Banques locales et banques régionales en France au XIX<sup>ème</sup> siècle*, Paris, Albin Michel, 1999.
10. Lescure M. et Plessis A., *Banques locales et banques régionales en Europe au XX<sup>ème</sup> siècle*, Paris, Albin Michel, 2004.
11. Lévy-Leboyer M., *Histoire de la France industrielle*, Paris, Larousse, 1966.
12. Pollard S., « Fixed Capital in the Industrial Revolution in Britain », *Journal of Economic History*, vol. 24, 1964.
13. Quennouëlle-Corre L. et Straus A., *Financer les entreprises face aux mutations économiques du XX<sup>ème</sup> siècle*, Paris, Comité pour l'histoire économique et financière de la France, 2009.
14. Ross D. M., « Commercial Banking in a Market-Oriented Financial System: Britain between the Wars », *Economic History Review*, vol. 49, n° 2, pp. 314-335, 1996.
15. Straus A., « Évolution comparée des systèmes de financement », *Revue d'économie financière*, vol. 5-6, 1988.
16. Straus A., « Le financement de l'industrie électrique par le marché financier », in *Histoire de l'électricité en France*, tome II, 1994.
17. Straus A., « Le financement de l'industrie électrique par le marché financier des années 1890 aux années 1980 », in *Le Financement de l'industrie électrique, 1880-1980*, Paris, PUF, 1994.
18. Van der Wee H. (éd.) (1992), *La Banque en Occident*, Albin Michel.
19. Verley P., « Capital et industrialisation », *Revue française de civilisation britannique*, vol. 7, n° 2, 1993.
20. Verley P., *Entreprises et entrepreneurs du XVIII<sup>ème</sup> siècle au début du XX<sup>ème</sup> siècle*, Paris, Hachette, 1999.
21. Conservative Home, *From Crisis to Confidence: Plan for Sound Banking*, [Policy White Paper](#), July 2009. [
22. Couppey-Soubiran Jézabel, « Réformes bancaires. Chemin parcouru et pistes ouvertes », *La Revue du FINANCIER*, n° 197, vol. 34, septembre-octobre 2012, [consulté en avril 2015].
23. HM Treasury, *A new approach to financial regulation: the blueprint for reform*, Cm 8083, 16 juin 2011.
24. HM Treasury, *A new approach to financial regulation: building a stronger system*, Cm 8012, février 2011.