

LOGIQUE ÉCONOMIQUE, LOGIQUE FINANCIÈRE : LES MÉCANISMES DE LA DUALISATION ÉCONOMIQUE ET SPATIALE DE LA SUISSE (1975-2000)

José CORPATAUX et Olivier CREVOISIER

I. Introduction

De manière schématique, on peut repérer en Suisse au cours de ces vingt-cinq dernières années deux processus. D'un côté, le secteur financier a connu un essor important et s'est considérablement transformé. Du point de vue spatial, ce dynamisme a provoqué l'émergence d'une, voire deux « métropoles » ou « villes globales » qui concentrent ces activités. Par définition, les métropoles sont les espaces dans lesquels s'élaborent les *capacités de contrôle d'une économie mondialisée* (Sassen, 1991). D'un autre côté, les régions de tradition industrielle et plus récemment les régions touristiques connaissent un déclin. Dans quelle mesure ces deux évolutions sont-elles liées ? En d'autres termes, financiarisation et désindustrialisation (cette dernière entendue comme la perte de complexité et de cohérence des réseaux internes du pays) vont-elle de pair ? Ce papier tente de répondre à cette question par une entrée à la fois fonctionnelle et spatiale. En effet, si la métropolisation est la manifestation concrète du développement de la finance, la désindustrialisation se manifeste avant tout par le déclin marqué de régions spécialisées dans des activités de production traditionnelle.

Mais comment les activités traditionnelles et le secteur financier sont-ils liés ? Les premières théories néoclassiques de la

convergence ou de la divergence régionale (Myrdal, 1957) mettent d'emblée l'accent sur les mouvements de capitaux dans les processus de correction des disparités. Mais ces approches restent très générales et se ramènent au problème de l'imperfection des marchés financiers. Par la suite, peu de travaux ont cherché à cerner ces imperfections et leurs conséquences sur l'organisation productive et spatiale de l'économie. Sheila Dow (1999) est l'exception. Selon elle, le système financier passe par différents stades. Le premier est une simple fonction d'intermédiation, à niveau local, entre prêteurs et emprunteurs. Ensuite apparaissent les fonctions de création de crédit, puis la désintermédiation financière, cruciale pour ces vingt dernières années. Cette désintermédiation a eu pour conséquence une disparition des circuits régionaux de financement et l'émergence de centres financiers spécialisés dans l'émission de produits financiers liquides et négociables sur les marchés financiers. Pour Dow, les centres financiers ont ainsi placé dans une situation particulièrement avantageuse du point de vue de la *création de monnaie*.

Dans la seconde partie, on développera la thèse selon laquelle les marchés financiers deviennent ainsi les sources de financement privilégiées et de plus en plus exclusives des activités économiques. Cependant, cet accès aux marchés boursiers ne se fait pas de manière homogène pour l'ensemble des acteurs économiques : loin de la perfection, ces marchés structurent au contraire l'accès selon des rythmes et des débits divers. La conséquence en est que le passage à une économie financière a privilégié les acteurs économiques qui constituent les milieux boursiers (institutions financières, grandes banques, entreprises multinationales, services financiers, etc.) durant une vingtaine d'années. En donnant un accès privilégié au capital et à la création de monnaie à certains acteurs économiques, le développement des marchés financiers est porteur de dualisation.

D'un côté les milieux caractéristiques de la *métropole* : grandes entreprises, institutions financières, grandes banques, services financiers, etc. ; de l'autre côté les systèmes de PME, les banques régionales et locales, les régions touristiques.

Dans la troisième partie, cette représentation sera appliquée à l'évolution économique et spatiale de la Suisse entre 1975 et 2000. En fait, dans le cas suisse, il faut distinguer clairement deux phases dans les relations entre le secteur financier et le reste de l'économie. La première, entre 1975 et 1995, se caractérise par le développement international de la place financière suisse. Cette croissance des activités financières s'est essentiellement concentrée dans quelques villes et a provoqué l'appréciation du franc suisse. Dans ce contexte, les grandes entreprises du pays ont tiré parti d'une monnaie forte pour asseoir leur internationalisation sur la scène mondiale. Ce mouvement d'appréciation a néanmoins eu des effets pervers sur les régions industrielles exportatrices. La seconde phase, entamée en 1990, résulte d'une récession importante de l'économie interne et du processus de décartellisation. La conjonction de ces deux éléments va provoquer des difficultés pour le secteur bancaire travaillant pour l'économie domestique. Il en résulte un assèchement des circuits régionaux de financement des activités et un renforcement des marchés financiers dans le contrôle de l'économie interne. En conclusion, on estimera le rôle du secteur financier dans la désindustrialisation du pays.

II. Le secteur financier et la dualisation économique et spatiale

Les théories concernant *l'interaction entre le système financier et la structure spatiale des activités économiques* sont peu nombreuses.

La *théorie néoclassique de la convergence* postule des marchés des capitaux efficients, un système intégré au niveau national, un fonctionnement libre des marchés financiers, de l'absence de barrières à la mobilité des capitaux. L'idée centrale est que les mouvements de capitaux répondent de manière adéquate aux différences interrégionales de taux de rendement du capital. Cette mobilité conduit à la réduction ou à l'élimination des disparités.

Si la demande pour les biens produits par une région baisse, alors le prix de ses actifs baisse également. Ces derniers redeviennent alors attractifs pour les investisseurs, stimulant ainsi l'afflux de capitaux dans la région. Dans un tel monde, les institutions financières sont réparties de manière efficiente et les mouvements de capitaux sont le mouvement essentiel permettant de résorber les disparités régionales. En clair, le secteur financier, en permettant une mobilité adéquate des capitaux, est le facteur central de résorption des disparités. Cette théorie constituera un point d'ancrage essentiel dans cette recherche, mais notre hypothèse principale est son corollaire : *les « imperfections » (au sens de la théorie) du système financier suisse renforcent la dualisation économique et spatiale du pays.*

La *théorie des causalités cumulatives* (Myrdal, 1957) prend le contrepied de cette approche, rend compte des mouvements convergents des facteurs vers les centres économiques et conclut à leurs effets déséquilibrants. Concernant le capital, Myrdal montre qu'en tenant compte de différents éléments, comme l'absence de marchés financiers, leur organisation insuffisante, ou la concentration du système bancaire, l'épargne filtre en direction des régions centrales et prive les régions périphériques des capitaux nécessaires à leur développement. Pourtant, depuis ces travaux pionniers, on constate que très peu de recherches liant les circuits financiers et le développement économique spatial ont été

effectuées. Suite aux transformations du secteur financier, ce thème a été redécouvert très récemment par des économistes et des géographes britanniques.

Dans une *perspective keynésienne*, Sheila Dow (1990, 1992, 1993, 1999) est certainement l'auteure qui a poussé le plus loin les réflexions théoriques sur les relations entre la structure spatiale du secteur financier et l'accroissement des disparités régionales. Au départ de sa réflexion, la *préférence pour la liquidité*¹ a pour conséquence que dans les périphéries, les agents économiques tendent à abandonner progressivement les circuits locaux et leur faible liquidité pour préférer les produits financiers proposés par les centres : « The systematic vulnerability of peripheral economies would encourage high liquidity preference. That would take the form on the one hand of a preference for holding assets in relatively liquid form (discouraging purchase of capital goods and encouraging purchase of centre-issued financial assets) ; on the other hand it would discourage borrowing » (Dow, 1992). A la polarisation des activités financières et des investissements dans les principaux centres financiers d'un pays s'adjoint un rationnement du crédit dans les régions périphériques, les agents économiques abandonnant progressivement les circuits financiers locaux.

La libéralisation des mouvements de capitaux et l'intégration économique conduisent inéluctablement à la centralisation du système financier et à un développement régional déséquilibré.

¹ Rappelons que, selon Keynes, l'individu affiche une préférence pour la liquidité : entre deux actifs (financiers ou réels) l'individu préfère toujours celui qui, toutes choses égales par ailleurs, est le plus liquide, c'est-à-dire le plus facilement transformable en monnaie (Boncoeur et Thouément, 1993).

On assiste progressivement à une dissociation entre le lieu de contrôle et le lieu de l'investissement.

La même idée est formulée par Dow (1999) à partir de l'évolution du secteur financier. Elle distingue 6 stades de développement et décrit les structures spatiales correspondantes (tableau 1). Au premier stade, la banque joue le simple rôle d'intermédiaire financier : elle recueille et prête l'épargne locale. Le stade 5, qui a été atteint à la fin des années septante, correspond à l'émergence de concurrents non bancaires qui font de l'intermédiation. « The banks are forced to become much more pro-active, seeking lending opportunities and the deposits to match them, that is to engage in *liability management*. This is where financial expansion starts to take on a life of its own, driven by the banks' concern over market share rather than the financing needs of borrowers in the productive sector (...) In the sixth stage, monetary authorities, no longer able to control the supply of credit, turned to capital requirements in an effort to constrain the volume of credit. (...) The outcome was the *development of securitisation*. Banks turned existing loans into marketable securities and developed the provision of financial services in securities market, facilitating borrowing by means of issuing securities, rather than lending directly themselves. »(Dow, 1999).

Dow développe ensuite la relation entre l'évolution du secteur financier et les structures spatiales correspondantes. Jusqu'au stade 5 inclu, le système financier est régional, puis national. Au stade 5, la concurrence s'établit entre les banques et les autres institutions financières. Le système acquiert de plus en plus d'autonomie. Les différents acteurs financiers cherchent à s'emparer de part de marché par une politique active de démarchage. La création de monnaie augmente et l'économie est largement irriguée. Enfin, au stade 6, la déréglementation ouvre la

concurrence internationale. Les autorités monétaires cherchent de nouveaux moyens pour contenir la création de monnaie. Cette dernière permet aux centres financiers nationaux de s'imposer. La concentration spatiale se réalise également à l'échelle internationale. La fonction d'intermédiation devient secondaire et l'approvisionnement en capitaux se fait via les marchés nationaux et internationaux des capitaux. Les banques ne prêtent plus, elles fournissent des services permettant à leurs clients de se financer sur les marchés, tout en demeurant des acteurs puissants sur ces derniers.

Tableau 1 A : The Spatial Implications of the Stages of Banking Development

	Banks and space	Credit and space
<i>Stage 1:</i>	Serving local communities Wealth-based, providing foundation for future financial centres	Intermediation only
<i>Stage 2:</i>	Market dependent on extent of confidence held in banker	Credit creation focused on local community because total credit constrained by redeposit ratio
<i>Stage 3:</i>	Banking system develops at national level	Redeposit constraint relaxed somewhat, so can lend wider afield
<i>Stage 4:</i>	Central bank oversees national system, but limited power to constrain credit	Banks freer to respond to credit demand as reserves constraint not binding and they can determine volume and distribution of credit within national economy

Tableau 1 B : The Spatial Implications of the Stages of Banking Development

	Banks and space	Credit and space
<i>Stage 5:</i>	Banks compete at national level with non-bank financial institutions	Credit creation determined by struggle over market share and opportunities in speculative markets. Total credit uncontrolled
<i>Stage 6:</i>	Deregulation opens up international competition, eventually causing concentration in financial centres	Shift to liquidity by emphasis being put on services rather than credit; credit decisions concentrated in financial centres; total credit determined by availability of capital, i.e. by central capital markets

Source tableau 1 (A, B) : Dow, 1999

En résumé, Dow avance que la *force de création de crédit* dans chaque région est l'élément clé de la compréhension des déséquilibres spatiaux aujourd'hui. Les innovations dans le secteur financier (déréglementation, concentration, titrisation, croissance des fonds de pension, etc.) et la capacité des centres financiers à transformer les actifs réels des entreprises en titres liquides négociables sur les marchés boursiers provoque à la fois un éloignement des lieux d'investissement et confère au centre une capacité d'*arbitrage spatial* (Leyshon and Thrift, 1997) entre le régional, le national et l'international.

On le voit, les idées de Sheila Dow soulèvent des questions fondamentales à une époque où le développement du secteur financier semble remettre en cause l'unité des économies nationales.

III. Les formes concrètes de la dualisation : métropolisation et assèchement des circuits régionaux de financement

A côté des travaux qui englobent les activités économiques à une échelle nationale ou internationale, de nombreux travaux se sont attachés à décrire et expliquer l'évolution de régions ou de villes prises dans la transformation du secteur financier. Tout d'abord, il s'agit de la manifestation la plus spectaculaire, à savoir l'émergence des *métropoles* financières, qui non seulement fonctionnent en relation les unes avec les autres dans un réseau mondial, mais ont aussi des effets considérables sur les espaces qui sont sous leur influence. Ces derniers n'ont guère été étudiés sous l'angle des circuits de financement, les problèmes étant relativement récents. Cependant, un certain nombre de travaux décrivent et expliquent ces difficultés.

III. 1. L'émergence des métropoles

Les travaux sur la *métropolisation*, ou l'émergence de *global cities* abordent ces questions dans une perspective très différente mais complémentaire : le développement de places financières internationales.

La métropolisation est définie comme le mouvement de concentration dans une ville des activités de contrôle d'une économie mondialisée (Sassen, 1991, 1994 ; Veltz, 1996). Les sièges des sociétés des secteurs financier, industriel ou commercial ainsi que les services aux entreprises de niveau mondial composent les métropoles ou *global cities* (Sassen, 1994). Dans les années 70, ces villes étaient des centres commerciaux et bancaires. Elles sont devenues les postes de commande de l'économie mondiale et sont organisées comme de véritables systèmes de production : elles sont le lieu de localisation et d'élaboration des activités de contrôle ainsi que leurs plus importants marchés. Des villes comme New York, Tokyo, Londres, Paris, Francfort, Amsterdam, Zurich, Los Angeles,

Hongkong, Singapour, Sydney ou Sao Paolo présentent ces caractéristiques. La principale transformation dans ces villes réside dans le poids et l'ampleur des entreprises de la finance. Avec les changements fondamentaux survenus dans le milieu des années 80 dans le secteur financier (libéralisation des mouvements de capitaux, déréglementation, diversification, augmentation de la concurrence, innovations, augmentation massive du volume des transactions, ...), ces villes ont concentré ces activités et se sont mises à fonctionner en réseau.

Veltz (1996) de son côté met plus en relation le développement des métropoles avec l'évolution générale des systèmes de production.

Il insiste sur l'évolution générale des activités vers le tertiaire supérieur, dont fait évidemment partie la finance. Avec la croissance de ces métropoles et leur fonctionnement en réseau, le principal risque est celui d'un découplage entre la métropole et le reste du territoire.

Il n'y a plus division fonctionnelle entre la ville et les régions environnantes, mais rupture des relations, d'où le sous-titre de son ouvrage : l'économie d'archipel. L'analyse des réseaux multilocalisés est le point central de la compréhension des nouvelles structures spatiales. En réfléchissant en termes d'organisation, on constate que l'espace technique, soit l'espace des opérations ou des échanges marchands ordinaires, est mondial mais l'espace de l'organisation et de l'innovation est local et régional (Veltz 1994). Le processus de métropolisation n'est donc pas inéluctable et il peut être contrôlé par l'aménagement du territoire, qui doit le rendre compatible avec le développement des espaces non métropolitains.

III. 2. L'assèchement des circuits régionaux de financement

Un certain nombre de recherches traitent de la *dualisation et de l'internationalisation croissante de l'économie* en relation avec l'évolution du secteur financier.

Traditionnellement, une économie basée sur le crédit bancaire supposait une relation étroite (de confiance) entre le banquier et l'entreprise. Les crédits aux PME – plus endettées en moyenne que les grandes entreprises – jouaient pour partie le rôle de fonds propres. La proximité jouait donc un rôle important et permettait de compenser pour partie les effets d'asymétrie d'information entre le prêteur et l'emprunteur (Porteus, 1995). La diminution du montant total des crédits et leur remplacement par des titres a cassé la nécessité de proximité pour laisser la place à des relations standardisées qui peuvent plus facilement s'affranchir de la distance. Cependant, ces relations ne comportent plus une aussi grande implication de la banque dans l'économie (aspect « fonds propres » d'une grande partie des prêts aux PME). Cette évolution est le fait de la transformation du système financier qui oblige les grandes institutions financières à rendre plus liquides leurs placements.

La disparition de ce système traditionnel semble remettre en cause l'unité des économies nationales. Ces dernières ne parviennent plus à jouer un rôle régulateur et on assiste à un renforcement du développement dual. Pour Michalet (1998), le processus de globalisation financière est ainsi porteur de dualisme à l'intérieur des espaces nationaux comme entre les nations. Comment comprendre ce processus ?

Minns et Martin (1995) montrent que la montée en puissance des caisses de retraite britanniques à la fin des années 80 a détruit l'équilibre régional du pays.

Alors que l'épargne est récoltée de manière homogène sur l'ensemble du territoire, elle est canalisée par des institutions financières implantées principalement dans le sud-est du pays. Ces fonds sont ensuite investis principalement à la bourse londonienne et ne se traduisent pratiquement pas en investissements dans les différentes régions du pays.

En se basant partiellement sur ces travaux, Farnetti (1996) met en évidence le parallèle entre d'une part les bonnes performances des plus grandes entreprises britanniques, en particulier leur internationalisation et leur bon comportement boursier, et d'autre part le déclin du reste de l'économie britannique. Cet auteur ne construit pas à proprement parler de théorie, mais défend la thèse suivante : « l'avantage compétitif des firmes britanniques tient surtout à un accès privilégié à d'abondantes sources en capital grâce notamment à un recours intense aux euromarchés ainsi qu'à l'utilisation discrétionnaire des actifs des fonds de pension ». Ce développement est marqué par un mouvement d'internationalisation par fusions/acquisitions. Pour démontrer sa thèse, Farnetti décortique les sources de financement des principales fusions/acquisitions de ces dernières années.

De tels travaux ont comme intérêt de poser clairement la thèse de la dualisation et de construire un certain nombre d'indicateurs relativement aisés à mettre en œuvre. Quels sont les parallèles et les différences entre le cas britannique et la Suisse ?

La dualisation permet de distinguer, d'un côté, des entreprises participant au mouvement de réorganisation et de contrôle des grandes institutions financières et industrielles et, de l'autre, des entreprises qui sont déconnectées de ce processus et doivent trouver leurs fonds propres dans des circuits différents. Concernant ce dernier mouvement, c'est également en Grande-Bretagne que l'on trouve les travaux les plus avancés. Par exemple, les possibilités offertes par les *business angels* et

l'organisation de circuits locaux d'investissement direct dans les PME ont déjà fait l'objet d'études. Des expériences pilotes, organisées par le ministère de l'industrie et du commerce, sont en cours depuis 1996 (pour une évaluation, voir Harrison et Mason 1996). En Suisse, les seuls travaux portant sur ces circuits concernent le *capital de proximité* (Crevoisier, Maillat et al. 1996; Crevoisier 1997, 1998). On peut également y rattacher les différentes initiatives prises dans le domaine du capital-risque régional. Cependant, ces circuits sont très limités et fragiles. Ils demeurent marginaux tant en Grande-Bretagne qu'en Suisse. D'autres idées sont aujourd'hui émises en Italie pour résoudre le problème des besoins en capitaux des districts industriels dans un mouvement d'internationalisation de la finance (Alessandrini et Zazzaro 1999).

IV. La dualisation de l'économie suisse (1975-2000)

Ces mécanismes se retrouvent-ils dans l'évolution de l'économie suisse depuis 1975 ? Globalement oui, toutefois avec des spécificités propres au contexte national et régional du pays.

Traditionnellement, on décompose l'économie suisse entre d'une part un secteur d'exportation performant et d'autre part un secteur orienté vers les marchés intérieurs qui est protégé et beaucoup moins performant (par exemple : Lambelet, 1993). Aujourd'hui, cette distinction n'est certainement plus valable.

D'un côté, on trouve un ensemble constitué du secteur financier, des grandes entreprises industrielles et de services internationalisés qui a connu depuis vingt ans une croissance exceptionnelle et une internationalisation accrue de ses activités. Ce mouvement s'accompagne d'une *métropolisation*, c'est-à-dire de la concentration des capacités de contrôle d'une économie internationalisée et des services associés dans un (des) centre(s)

financier(s). De l'autre côté, le reste de la base de l'économie suisse, constitué essentiellement de PME industrielles exportatrices et du secteur touristique décline. La base compétitive des régions concernées s'effrite, notamment par la délocalisation des centres de décision et l'assèchement des circuits traditionnels de financement.

Le clivage semble donc aujourd'hui se dessiner entre les métropoles financières et le reste du pays. Ces deux évolutions se font en parallèle. La question qui subsiste est : dans quelle mesure sont-elles liées ? S'il y a une relation entre elles, quels sont les processus qui provoquent une divergence et/ou ceux qui permettent à ces deux secteurs de se développer ensemble ? Sur le plan empirique, l'objectif est la mise en évidence de nouvelles structures économiques et spatiales en Suisse, et entre la Suisse et l'étranger.

On distingue deux phases dans les relations entre le secteur financier et le reste de l'économie. La première, entre 1975 et 1995, se caractérise par le développement international de la place financière suisse. Cette croissance des activités financières s'est accompagnée d'une appréciation quasi continue du franc suisse sur le marché des changes. Dans ce contexte, les grandes entreprises ont profité d'une monnaie forte pour asseoir leur stratégie d'expansion et de délocalisation alors que les secteurs exportateurs constitués essentiellement de PME ont éprouvé certaines difficultés. Avec la récession du début des années 90 et la décartellisation de l'économie domestique, c'est une seconde phase qui débute. Elle va provoquer une ouverture des secteurs traditionnellement protégés ainsi qu'un assèchement des circuits régionaux de financement des activités.

On peut identifier sur le territoire suisse un certain nombre de systèmes de production régionaux (SPR) dont les évolutions sont particulièrement contrastées (Crevoisier, Corpataux et Thierstein,

2000). Dans les branches de spécialisation qui composent le revenu de base de ces régions, les variations sont extrêmement fortes (Voir Figure 1).

Alors que les systèmes métropolitains genevois et zurichois organisés autour de la finance ont connu une prospérité croissante entre 1975 et 1995, les autres systèmes de production régionaux suisses ont évolué de manière contrastée : Les régions industrielles ont connu quant à elles une contraction drastique de leur emploi dès les années 70. Les régions touristiques ont résisté à la pression du taux de change jusqu'à ce que les circuits de financement soient coupés au début des années 90. Le Tessin et surtout la région bâloise ont en partie manqué leur métropolisation.

Enfin, les régions qui vivent essentiellement des flux domestiques ont connu une croissance importante durant cette période jusqu'à ce que la crise des finances publiques (consécutives à la récession des années 90) et le processus de décartellisation ne les bousculent à leur tour.

IV. 1. La première phase (1975-1995) : D'une économie d'exportation à l'internationalisation des grandes groupes et au déclin des systèmes de PME

Durant cette première phase, la Suisse a évolué vers une « économie de sièges sociaux » spécialisée dans la gestion et l'organisation de la production multinationale ainsi que le contrôle des flux financiers internationaux. Nous résumons succinctement dans un premier temps les mécanismes qui ont conduit à l'émergence des métropoles financières de Zurich et Genève ainsi qu'à l'internationalisation des grandes entreprises. Ces transformations ont eu des conséquences négatives pour les systèmes constitués de PME via l'appréciation du franc suisse.

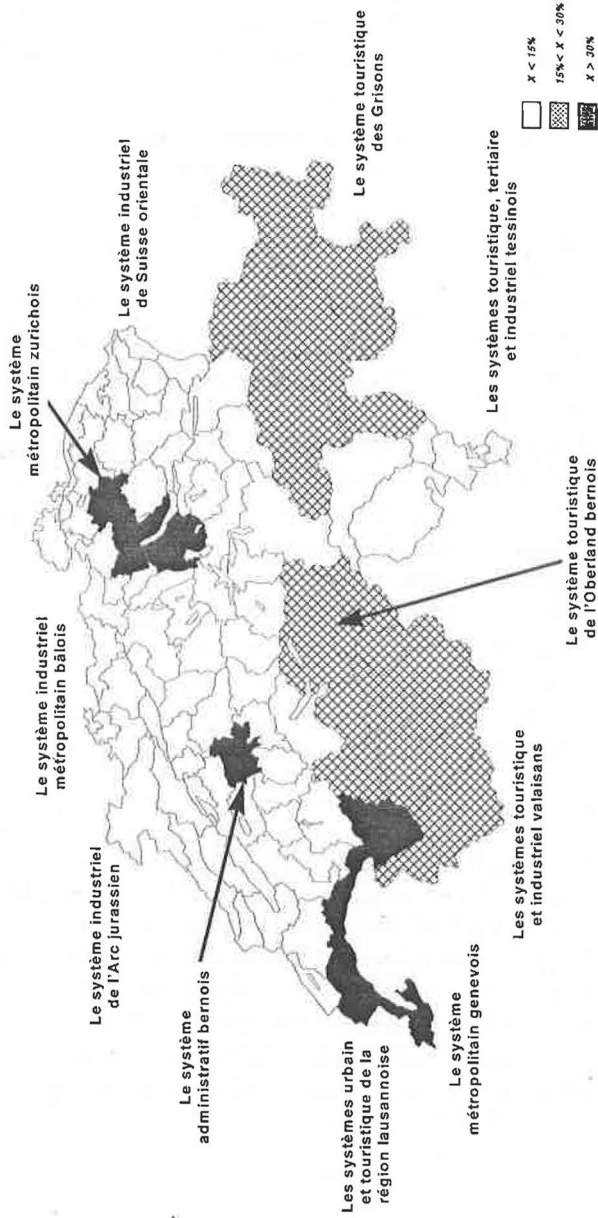
a) Le développement de la place financière internationale et des métropoles financières

Depuis les années septante, la place bancaire suisse a pris une dimension internationale jamais atteinte jusqu'alors et s'est clairement spécialisée dans les activités financières internationales (gestion de fortune privée et institutionnelle, services financiers). La gestion de fortune, en particulier dans le cas de la clientèle privée, démontre de la manière la plus significative, le rôle international de la place financière suisse comme exportateur de services (Blattner et al., 1996). D'après une estimation de la Chase Manhattan Bank¹, la Suisse gérerait ainsi 35% de la fortune transfrontière mondiale concernant la clientèle privée, alors que, comparativement, la Grande-Bretagne se contenterait de 21% et les Etats-Unis d'un petit 12%.

La place des banques dans l'économie suisse a cru de manière considérable jusqu'au début des années 90. Ainsi, la valeur ajoutée brute créée par le secteur bancaire s'est élevée à 34,2 milliards de francs en 1992 avec seulement 3,7% de la main-d'œuvre suisse et n'est dépassée que par la distribution, 49'000 personnes (sur les 141'000 personnes employées dans le secteur bancaire) étaient alors actives dans la gestion de fortune. Celle-ci assurait en 1992 une valeur ajoutée brute de 11,6 milliards de francs, ce qui représente près de 40% de la valeur créée par les banques suisses cette année-là.

¹ Cité par l'Association Suisse des Banquiers, *Le secteur bancaire suisse : évolution, structure et position internationale*, Bâle, 1996.

Figure 1 : Evolution différenciée de l'emploi dans les branches de spécialisation (base économique), 1975-1995



Les avantages traditionnels de la place financière se sont idéalement couplés à une politique monétaire visant la maîtrise de l'inflation¹.

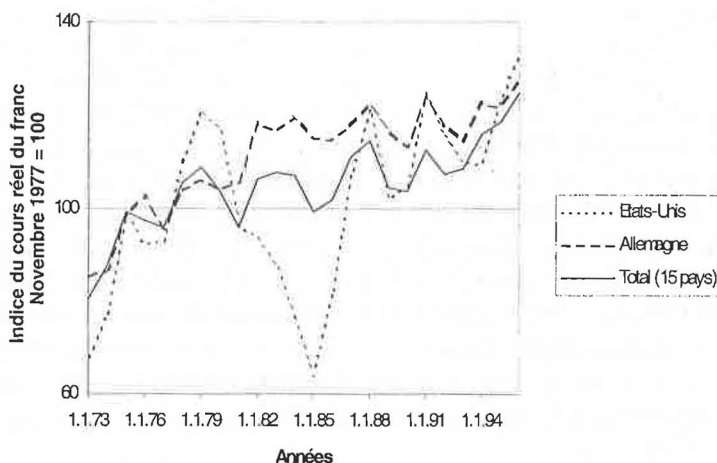
Nous regrouperons ces différents avantages en deux catégories. D'une part, des facteurs d'ordre interne qui découlent d'une histoire longue et qui ont joué en faveur du développement des principales places financières : la neutralité, la paix sociale, la stabilité politique, la sécurité juridique (par exemple, le secret bancaire), une main-d'œuvre qualifiée (Hitz, Schmid et Wolff, 1994), le libéralisme financier² et de bons fondamentaux (excédents de balance courante, épargne nationale abondante, etc.). D'autre part, des facteurs d'origine externe ont également contribué à renforcer la prédominance de la place bancaire et financière helvétique : les fréquentes crises monétaires qui ont affecté tant le système monétaire international que le système monétaire européen ont régulièrement favorisé des afflux de capitaux en Suisse et conforté le franc suisse dans son rôle de monnaie refuge. Ces différents éléments et une politique monétaire visant la stabilité interne des prix (instaurée dès la fin des accords de Bretton Woods) ont provoqué une instabilité externe qui s'est traduite par une appréciation continue du franc suisse sur le marché des changes entre 1973 et 1995. La figure 2

¹ Une telle politique, à dimension « anti-inflationniste », assure la préservation du capital en termes réels, c'est-à-dire garantit la faible dépréciation des actifs financiers. Cette politique est également source de crédibilité auprès des opérateurs financiers : la monnaie bénéficie d'une confiance forte des marchés, si bien que les taux d'intérêt ne comportent pas de prime de risque ou une prime moins élevée.

² « La place helvétique est relativement facile d'accès car la loi bancaire y est peu contraignante et, de surcroît, les exigences en matière de fonds propres limitées » (Schindler, 1997).

illustre cette appréciation face à un panier de monnaies comprenant les quinze principaux partenaires commerciaux de la Suisse.

Figure 2 : Evolution de l'indice du cours réel du franc suisse, 1973-1995



Source : BNS.

En Suisse, la croissance des activités financières ne s'est pas répartie de manière homogène sur le territoire mais s'est au contraire concentrée sur dans un nombre restreint de métropoles.

Si l'on mesure la participation des régions à la création de valeur ajoutée par le secteur bancaire suisse, il apparaissait, en 1995, que près de 60% de la création de valeur ajoutée des banques provenait des régions de Zurich et Genève. Zurich dominait néanmoins nettement avec une proportion de 37,4%. Ainsi, l'importance de la place financière zurichoise en Suisse est

relativement comparable à celle qu'occupe Londres (41%) pour la Grande-Bretagne (ASB, 1999).

Les systèmes métropolitains de Zurich et Genève, dont les activités s'articulent essentiellement autour de la finance, ont dès lors connu une très forte croissance. Zurich cumule ainsi les fonctions de place de refinancement pour les grandes entreprises suisses, de centre pour la gestion de fortune institutionnelle et privée. La place financière genevoise est spécialisée dans la gestion de fortune privée et le financement du commerce international (Roth et Béguelin, 1992). La place financière genevoise est avant tout exportatrice de services et est peu connectée au reste de l'économie suisse. Elle affiche, cependant, de fortes complémentarités avec les principaux secteurs d'activités qui constituent l'économie genevoise, que ce soit au niveau du commerce/négoce international ou encore concernant les organisations internationales. Remarquons finalement que le développement des activités bancaires et financières tant à Genève qu'à Zurich a entraîné une forte décroissance des activités industrielles.

b) L'internationalisation des grands groupes suisses

Les grandes entreprises gèrent avec succès cette période d'appréciation du franc suisse, optant pour une délocalisation de leur production et une multinationalisation par rachat d'entreprises étrangères. Elles investissent alors massivement à l'étranger (Figure 3).

Plus récemment, les statistiques publiées par la BNS¹ ainsi qu'une étude de Deloitte et Touch² concernant les investissements directs suisses à l'étranger et les investissements directs étrangers en Suisse confirment cette ouverture unilatérale sur l'extérieur : les premiers se montaient à plus de 42 milliards de francs pour la période 1993-1995, alors que les seconds atteignaient péniblement les 7 milliards pour la même période. Bien sûr, la force du franc, qui est à la fois une incitation à investir à l'étranger et une désincitation à produire en Suisse, n'expliquent pas tout. Le refus de l'adhésion à l'EEE, les stratégies de plus en plus mondiales des grands groupes, etc. ont joué leur rôle.

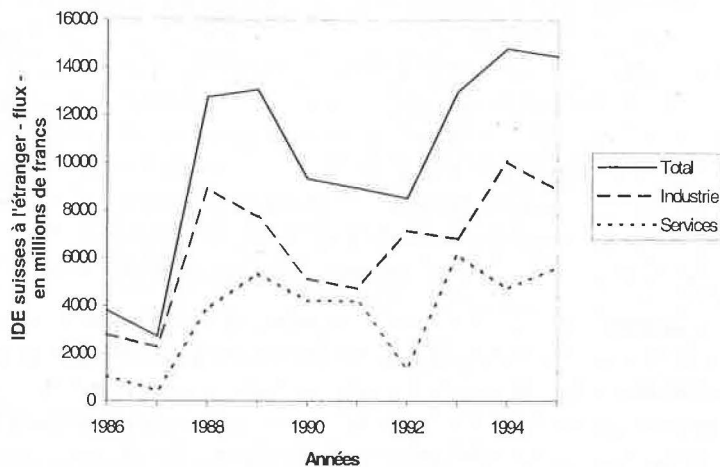
Cependant, la croissance externe des grandes entreprises helvétiques est indubitablement favorisée, voire accélérée par la force du franc suisse. Remarquons également que celui-ci a été soumis à une très forte appréciation durant cette période. Les entreprises étrangères désirant s'implanter en Suisse sont, en revanche, contraintes d'y mettre le « prix ».

La chimie suisse se distingue ainsi d'une manière presque caricaturale, puisque le montant des investissements directs à l'étranger dépassait pour la période 1993-1995 les 11 milliards. Dans le même temps, les investissements directs étrangers en Suisse pour le secteur « caracolaient » à 731 millions !

¹ BNS, « L'évolution des investissements directs en 1995 », *Bulletin trimestriel*, avril 1996.

² Deloitte & Touche, *Foreign Direct Investment Trends in Europe*, IMR, february 1997.

Figure 3 : Evolution des IDE suisses à l'étranger sur la période 1986-1995



Source : BNS.

De façon générale, l'investissement dans les activités régionales, par les grandes entreprises suisses, est de plus en plus mis en balance avec les investissements sur les marchés internationaux. Ainsi, d'après une étude de la Banque Baer, les 108 plus grandes entreprises suisses cotées en Bourse occupaient à la fin de 1995, 79% de leur personnel à l'étranger, soit 1,17 million de personnes (Kaufmann, 1997). La même étude confirme la dichotomie établie entre d'une part, des grands groupes qui prennent pied à l'échelle mondiale et d'autre part, des PME confinées à l'échelle locale. PME et administrations réunies n'occuperaient ainsi que 265'000 personnes en terre étrangère et

fournissaient en 1995 l'essentiel des places de travail sur sol helvétique (plus de 90% des emplois).

c) La réaction des systèmes industriels de PME

A l'inverse, les systèmes régionaux de PME spécialisés dans l'industrie (en particulier : l'horlogerie, la machine-outil, et le textile) ont été pénalisés à l'exportation et fortement fragilisés par l'appréciation du franc. En effet, les PME n'ont ni les capacités financières, ni l'organisation qui leur permettraient de réaliser une expansion à l'étranger par croissance externe.

Elles doivent plutôt être comprises comme des éléments d'un système de production que comme des grandes entreprises en miniature. Par conséquent, les avantages qu'elles pouvaient théoriquement retirer de l'appréciation du franc et d'une politique d'investissement à l'étranger étaient inatteignables. Touchés par le retrait des grands groupes industriels, dans l'incapacité de profiter des avantages d'une expansion à l'étranger, comment les systèmes de PME ont-ils réagi ?

Ce mouvement d'internationalisation des grandes entreprises s'est ainsi accompagné d'une perte de substance, et surtout d'une déstructuration des circuits de sous-traitance au niveau de l'économie nationale. Nombre d'entreprises optent en faveur d'un approvisionnement à moindre prix à l'étranger : les grands groupes renoncent dès lors à tout produire eux-mêmes et sous-traitent davantage à la concurrence étrangère au détriment des fournisseurs nationaux. Compte tenu de la force du franc, cette stratégie leur permet d'amortir plus aisément les fluctuations de la demande (Kaufmann, 1997) ; la pénétration des importations dans l'économie suisse augmente et de nombreuses PME produisant surtout pour le marché domestique en subissent les conséquences. Ces catégories d'entreprises sont particulièrement touchées par l'appréciation du franc dans la mesure où elles sont des sous-

traitants de l'industrie d'exportation (Bischofberger, 1995). D'une manière générale, « on observe que les multinationales, suite à une diminution de leur création de valeur ajoutée en Suisse, sont moins affectées par les fluctuations du taux de change. En revanche, un franc trop fort représente une charge d'autant plus lourde pour les petites et moyennes entreprises de sous-traitance » (Groupe de travail interdépartemental « Euro », 1998).

Face à l'appréciation du franc suisse, l'argumentation de la Banque Nationale Suisse vis-à-vis des secteurs défavorisés (industries d'exportation et touristique) se résumait de la manière suivante. Ils ont d'une part un avantage certain sur leur concurrents étrangers : des taux d'intérêt nettement inférieurs. Mais d'autre part, ils ont un désavantage : la force du franc. Cette conjonction va inciter les entreprises à se spécialiser dans des produits à haute valeur ajoutée et à développer des avantages compétitifs autres qu'à travers la compétitivité-prix. L'évolution de l'industrie horlogère (Crevoisier, 1993) se rapproche sans aucun doute de ce comportement. D'autres branches, à l'exemple de la chimie, ont également renforcé leur compétitivité.

Le très important secteur des machines s'est aussi restructuré et spécialisé dans des machines spéciales, haut de gamme, souvent faites sur mesure. Rappelons toutefois que ces « réussites » se sont soldées par d'importantes suppressions d'emplois sur le territoire helvétique. Ainsi, l'horlogerie, entre 1970 et 1982 a perdu les deux tiers de ses emplois ! D'autres activités, comme le textile, ont pratiquement disparu. Ce processus de spécialisation dans des segments à haute valeur ajoutée a donc de sérieuses limites.

Comme le confirme Bernegger (1988) pour les années 70 et 80, « la hausse du franc poussa de nombreuses industries à se spécialiser et à s'engager davantage à l'exportation, mais elle fut également à l'origine de sérieuses pertes de compétitivité sur le marché intérieur ».

Les systèmes de production régionaux spécialisés dans les activités industrielles ont vu leur emploi évoluer largement en dessous de la moyenne nationale et même généralement de manière négative. Deux raisons à cela : l'exposition négative au cours du franc et les différents mouvements qui ont été la réaction à ce mouvement (hausse drastique de la productivité, délocalisation ou simplement déclin).

L'industrie de l'Arc jurassien a été fortement marquée par l'appréciation du franc suisse. Toutes les branches se sont orientées sur des marchés de niches et à haute valeur ajoutée, impliquant des séries limitées. Les grandes entreprises se sont restructurées (rationalisation de la production, délocalisation, ...) et de nombreuses PME ont disparu : l'horlogerie-bijouterie, par exemple, est ainsi passé de plus de 48'000 emplois en 1975 à environ 23'000 en 1995. Les entreprises restantes ont néanmoins profité d'un milieu propice au développement d'une industrie microtechnique à travers la combinaison des différentes technologies et compétences régionales.

En Suisse orientale, la spécialisation traditionnelle dans le textile et l'habillement, très exposée, s'est réfugiée dans des productions de niche et a connu une baisse importante de l'emploi. Le secteur de la machine, et en particulier de la machine textile a largement délocalisé sa production à l'étranger tout en maintenant l'emploi sur place.

En Valais, les succursales des grandes entreprises occupent, en 1995, près de la moitié de l'emploi industrielle de la région et marquent les grandes spécialisations valaisannes, chimie et métallurgie. Depuis la fin des années 80, ces grandes entreprises ont réduit l'emploi et leurs liens avec les sous-traitants locaux, également délocalisé la production de masse à l'étranger. Même si elles ont réorienté la production vers la haute valeur ajoutée, les risques potentiels de départ restent élevés, les événements récents concernant la fermeture de l'usine de Steg (une des grandes

succursales de la région) confirment le faible ancrage de l'industrie valaisanne.

d) Croissance et déclin des systèmes de production régionaux (SPR) touristiques

Les SPR touristiques (principalement les régions du Valais, de l'Oberland bernois et des Grisons), également exposés négativement, n'ont pas répondu de la même manière que l'industrie à l'appréciation du franc, car la hausse de la productivité n'est pas possible dans la même mesure. De par sa nature, l'activité touristique est, par exemple, peu automatisable.

Quant aux possibilités d'innovation, au niveau des établissements (hôtels, restaurants, etc.), elles ne sont pas aussi importantes que dans l'industrie.

En revanche, il est possible d'innover au niveau de la station ou de la destination, car c'est là que l'on peut créer une attractivité touristique particulière, essentiellement à partir des ressources naturelles ou culturelles locales. L'évolution des SPR touristiques peut donc être expliquée de la manière suivante : face à l'appréciation du franc, c'est tout d'abord la recherche de la compétitivité par la compression des coûts qui a été recherchée, et ce de plusieurs manières. Premièrement, par un recours massif à une main-d'œuvre étrangère, peu qualifiée et moins chère que la main-d'œuvre locale, ce qui explique la relativement bonne performance de ces systèmes du point de vue de l'emploi. En fait, il y a eu substitution de la main-d'œuvre locale par des immigrés, les locaux – en particulier les jeunes – se déplaçant vers les principales villes du pays. Deuxième modalité de baisse des coûts, le passage d'un tourisme hôtelier à la parahôtellerie, meilleur marché, et qui a permis la substitution de services par la construction d'appartements. La conséquence a été le développement du secteur de la construction ainsi que des affaires

immobilières. Cependant, cette évolution a connu un brusque arrêt au début des années 90, lors d'une nouvelle appréciation du franc. A cette époque, les limites structurelles de ces systèmes sont atteintes. Il n'est plus possible d'éviter la crise par la compression des coûts. Des investissements sont nécessaires, mais c'est également à ce moment que les crédits bancaires, source traditionnelle de financement des PME de ce secteur, sont drastiquement rationnés. Cette secousse a été de trop et les SPR touristiques sont entrés en crise, avec des effets particulièrement importants dans le secteur de la construction.

e) La métropolisation manquée des systèmes composites

Le système industriel métropolitain bâlois a connu un croissance nettement inférieure aux autres grandes régions urbaines du pays (seulement 13% de croissance). Les effectifs de la chimie, qui structure l'ensemble de la région, ont diminué de 12% alors que les grandes entreprises bâloises de ce secteur ont accru leur compétitivité sur le plan international en se spécialisant sur des produits finis à haute valeur ajoutée. La montée des coûts de recherche et de fabrication en Suisse s'est conjuguée avec l'attrait des coûts d'investissement relativement bas à l'étranger : la force du franc a été utilisée comme levier et a servi l'internationalisation des grands groupes industriels bâlois.

Les acquisitions et les investissements directs se sont multipliés depuis la fin des années 1970 au point que les emplois à l'étranger représentent aujourd'hui les deux tiers des emplois de ces entreprises. Les PME actives dans la chimie ont parfois payé le prix fort en jouant un rôle de tampon.

Remarquons néanmoins que la concentration du pouvoir décisionnel à l'échelle internationale n'a pas débouché sur une véritable métropolisation de la région bâloise. Les activités tertiaires, et en particulier la place financière, n'ont pas suivi.

Les principaux secteurs d'activité qui composent l'économie tessinoise sont peu complémentaires. La place financière tessinoise, par sa spécialisation dans la gestion de fortune privée a fortement cru entre 1975 et 1995. L'ancrage local demeure, néanmoins, très embryonnaire et nombre de commentateurs la considère comme une grande succursale zurichoise, n'existant que par sa proximité géographique, linguistique et culturelle avec l'Italie (Chopard, 1991). Les autres activités ont connu des difficultés. Les expéditionnaires, strictement dépendants de l'évolution du franc, ont vécu « un processus de décadence » (Ratti et Baggi, 1993). L'emploi a été réduit de 33% sur la période considérée. Le secteur touristique a également souffert, l'industrie traditionnelle de l'habillement, du textile et du cuir, constituée essentiellement de succursales d'entreprises alémaniques, s'est écroulée. Notons, cependant, que l'industrie tessinoise s'est bien développée dans d'autres secteurs, très diversifiés : machines industrielles, construction électrique et électronique, chimie.

f) La croissance des flux domestiques et des places centrales

Les SPR spécialisés dans les activités interne au pays sont peu sensibles aux fluctuations monétaires. Ils ont connu de manière surprenante une croissance supérieure aux métropoles financières. Ce sont essentiellement des places centrales pour leur région ou pour l'ensemble de la Suisse et qui vivent du contrôle des flux internes au pays. Or, il s'agit pour l'essentiel de services (santé, administration, enseignement supérieur, médias, etc.) dont la productivité ne peut guère augmenter et dont le marché – national – est généralement en croissance. Le SPR de l'agglomération lausannoise profite de sa situation centrale, au cœur de la romandie, dans le développement de services publics (santé, enseignement, etc.) et privés (siège romand des banques et assurances, etc.). Berne a connu également une croissance

importante de ses activités (+59%). Les flux proviennent bien sûr de l'ensemble de la Suisse et sont constitués par le secteur public (administration, santé, etc.), par les grandes régies fédérales (Poste, CFF, etc.) ainsi que par les activités de services induites par ces dernières. Remarquons également que la région zurichoise joue aussi un rôle de place centrale pour la Suisse centrale et orientale.

On peut penser que ces places centrales ont profité d'une part de l'augmentation de la productivité des systèmes industriels et de la croissance des systèmes financiers en captant les flux générés à l'exportation.

Cependant, ces systèmes connaissent des difficultés plus importantes à partir de 1992 suite à la crise des finances publiques (consécutives à la récession des années 90) et au programme de revitalisation/libéralisation que les autorités politiques ont mis en place.

Dans ce contexte, l'adoption des principes du « new public management » ont encouragé une restructuration des secteurs publics et semi-publics qui constituent l'essentiel des activités de ces SPR. Ces efforts de libéralisation entraînent en règle générale un regroupement des acteurs. Dès lors, pourra-t-elle concurrencer Zurich pour attirer, par exemple, les nouvelles entreprises de télécommunications ?

IV. 2. La seconde phase : Décartellisation et assèchement des circuits régionaux de financement

La période de croissance importante qui durait depuis 1985 a été brutalement interrompue au début des années 90. Le marché interne est particulièrement touché et une série de réformes institutionnelles, la décartellisation, va impulser une nouvelle dynamique. Le secteur bancaire va lui aussi connaître une

dualisation : d'un côté les grandes institutions internationalisées et de l'autre les banques régionales et locales. Le résultat en est un assèchement des circuits régionaux de financement et plus globalement une déconnexion plus marquée entre d'une part le secteur grandes entreprises/grandes banques et d'autre part l'économie domestique et les PME.

a) La dualisation à l'intérieur du secteur bancaire et l'assèchement des circuits financiers régionaux

Alors que jusqu'au début des années 90, l'ensemble du secteur bancaire semblait se développer d'une manière harmonieuse, deux éléments intérieurs ont fortement influencé la restructuration du secteur et ont conduit à la phase de concentration actuelle.

L'existence de tarifs uniformes permettait à nombre d'établissements régionaux de fournir des services généraux à côté de leur activité principale. L'abolition des conventions bancaires au début des années 90 suite à la publication du rapport de la Commission suisse des cartels (30 mars 1989) a réintroduit une concurrence plus vive mais pénalisé les établissements de petite taille à vocation régionale. En même temps, le retournement de conjoncture et la période de taux d'intérêts élevés (1991-1993) qui s'ensuivit déprima le marché des crédits hypothécaires, un des principaux marchés des banques régionales et locales.

Dans ce contexte nouveau, les grandes banques déjà très « extraverties » ont simplement accéléré leur internationalisation, les banques privées l'ont confirmée, les grandes banques cantonales ont cherché à suivre le mouvement et les banques étrangères ont continué à s'implanter sur le territoire helvétique.

Les banques à vocation régionale, c'est-à-dire dont l'activité est réduite à l'échelle locale (les banques régionales et les caisses d'épargne, les banques Raiffeisen, les banques cantonales de

moyenne et petite importance) se sont retrouvées dans une situation plus difficile.

Au niveau du secteur bancaire, le processus de décartellisation a finalement peu affecté les banques orientées sur la gestion de fortune et les services financiers. Ce processus a, pour l'essentiel, pénalisé les banques à vocation régionale qui alimentent les circuits financiers régionaux et, *in fine*, les PME.

Les statistiques¹ ne font dès lors que confirmer cet état de fait : Le nombre de banques régionales et de caisses d'épargne s'élevait à 216 en 1985. Il est tombé à 204 en 1990, pour s'effondrer à 127 en 1995. A titre de comparaison, les banques étrangères orientées essentiellement vers la gestion de fortune sont passées de 120 en 1985 à 142 en 1990, pour atteindre le nombre de 155 en 1995.

b) Le financement de l'internationalisation des grands groupes

Jusqu'à présent, il n'existe pas d'étude qui mettent en évidence la manière dont a été financée l'internationalisation des grandes entreprises suisses. Cependant, on peut émettre un certain nombre d'hypothèses. La principale d'entre elles concerne le développement du système des caisses de pension ou « deuxième pilier ». En effet, ce système a été généralisé et rendu obligatoire pour tous les salariés dès le milieu des années 80. La conséquence en a été d'une part une croissance continue des fonds drainés par les institutions de prévoyance : la part des actifs gérés par les caisses de pension rapportés au PIB est ainsi passée de 65% en 1987 à 95% en 1996 (OFS 1999).

¹ BNS, *Les banques suisses en 19...* (diverses années), publications annuelles de diverses années

Ces chiffres demeurent cependant sous-évalués : ces actifs sont enregistrés à leur valeur comptable et non vénale ! Cette croissance découle du fait que les générations qui constituent actuellement leur capital sont beaucoup plus nombreuses que celles qui touchent des rentes. D'autre part, cette épargne forcée a provoqué une diminution des placements individuels traditionnels (carnets d'épargne, bons de caisse). Alors, cette réorientation des modalités de l'épargne a-t-elle provoqué une modification des lieux d'investissement ? Comment ces fonds ont-ils été placés et alimentent-ils le marché boursier ? Le système suisse n'a pas encore vécu une libéralisation, un « Big Bang » à la britannique.

Néanmoins, les placements en actions et bons de participation représentent une part de plus en plus significative du total des actifs gérés par les caisses de pension. Entre 1987 et fin 1996, cette part est ainsi passée de 7,96% à 16% (OFS, 1987 et 1996).

De plus, la multiplication des dispositions légales et des exigences croissantes sur le plan de la gestion des caisses de pension a entraîné un processus de concentration dans la prévoyance professionnelle, les PME renonçant à créer leur propre caisse pour s'affilier à une fondation collective ou à une institution commune (OFS, 1999). Une chose est certaine : une partie significative des institutions de prévoyance confient la gestion effective de ces fonds aux grandes banques.

Dès lors, ces dernières ont peut-être largement financé l'expansion à l'étranger des grands groupes en achetant leurs actions et en montant des opérations de fusion/acquisition. Cependant, sans données plus précises, il est difficile de formuler des conclusions définitives.

c) L'assèchement des circuits régionaux de financement

Les circuits régionaux de financement des activités reposaient traditionnellement sur un certain nombre de dispositifs. En

premier lieu, l'économie suisse a depuis la fin de la dernière guerre été habituée à un recours important au *crédit bancaire*. Jusqu'au début des années 90, ce dernier est abondant et bon marché (environ deux pour cent par rapport aux pays environnants). Concernant les fonds propres, les bourses locales, qui existaient dans la plupart des villes suisses, ont toutes été fermées et les opérations concentrées à la bourse suisse, à Zurich. Les déboires des banques dans le secteur immobilier et des PME mises en difficulté par le retournement conjoncturel va provoquer une politique restrictive de leur part et le montant total des crédits s'effondre : entre avril 1993 et mars 2000, les crédits utilisés par l'industrie passe d'un peu moins de 57 milliards de francs à environ 32,5 milliards (BNS). Dans ce contexte, les PME sont laissées à elles-mêmes et c'est à cette époque que l'on tente diverses expériences de fonds régionaux de capital-risque, ou concernant le *capital de proximité*. Cependant, ces expériences seront toujours limitées et n'ont jamais fourni de réponse appropriée au sevrage des crédits bancaires. Aujourd'hui, un nombre restreint d'entreprise parvient à entrer en bourse ou à mettre sur pied des opérations de rachat par les employés pour se financer. Ce n'est que récemment que l'on peut dire que ces mode de financement se diffusent de manière significative.

Quoi qu'il en soit, on voit que les circuits régionaux de financement ont pratiquement disparus. La conséquence en est que, dorénavant, l'expansion d'une PME peut se faire de deux manières. Soit elle passe par la bourse, avec tous les problèmes techniques que cela pose pour de petites organisations et tous les dangers que cela représente du point de vue de l'indépendance. Soit elle se vend à de grands groupes internationaux (la décennie 90 a vu l'ensemble des marques du secteur horloger passer sous le contrôle de grands groupes).

Il est remarquable que durant cette période, la croissance d'une PME n'est pas financée par le système financier alors que le rachat de cette même entreprise par un grand groupe coté en bourse l'est !

Ce mouvement est renforcé par l'attrait des marchés boursiers: les gains réalisés à partir des placements financiers y sont tels que les actionnaires des petites entreprises n'hésitent plus à se séparer de leurs parts pour placer les fonds liquides ainsi obtenus sur les marchés boursiers : moins de soucis et plus de revenus !

V. Conclusions

Le secteur financier ne joue donc pas un rôle régulateur : il tend au contraire à renforcer la dualisation de l'économie suisse. Comme nous l'avons expliqué celle-ci a été caractérisée, dans un premier temps, par le développement des métropoles financières, l'internationalisation des grands groupes et le déclin des systèmes de PME. Dans un second temps, le processus de décartellisation actuel renforce cette évolution duale en bousculant les régions orientées sur le contrôle des flux intérieurs et en déstructurant les circuits financiers régionaux.

Dans quelle mesure l'appréciation du franc suisse reflétait-elle les bonnes performances de l'économie suisse et, quelque part, la nécessaire adaptation des branches – industrielles et touristiques – moins compétitives ? Ce n'est pas foncièrement la compétitivité et le dynamisme des activités financières qui ont provoqué la hausse du franc : c'est aussi le contraire. Comme toujours en économie, c'est dans les effets cumulatifs que se trouve l'explication. *C'est la hausse du franc qui est – en partie – la cause de la compétitivité de la place financière.* Bien sûr, il y a d'autres raisons au développement des métropoles financières suisses. Dans un contexte de déstructuration des systèmes

économiques nationaux et de réorganisation sur une base internationale des activités financières et de contrôle des flux économiques, certaines d'entre elles, Zurich, Genève et dans une moindre mesure Lugano ont su combiner leurs propres ressources spécifiques et les avantages traditionnels de la Suisse. La région bâloise, par exemple, n'a pas réussi à promouvoir sa place financière malgré la présence d'organisations nationales et internationales importantes (ASB, BRI, etc.).

A l'inverse, les SPR industriels et touristiques ont dû s'adapter, c'est-à-dire survivre en dépit d'un cadre macro-économique défavorable. Le discours sur l'adaptation et le développement vers de nouvelles activités à haute valeur ajoutée doit être examiné avec prudence. En effet, l'évolution du franc a éliminé toute production de masse de Suisse. Dans les branches très compétitives sur le plan international, comme la chimie ou l'horlogerie, les suppressions d'emplois ont été massives en Suisse et les délocalisations importantes. Les grandes entreprises ont tiré leur épingle du jeu, parfois au détriment de leur région d'origine.

Finalement, seules les régions qui avaient au départ des capacités importantes dans le domaine financier ont réussi leur transformation.

L'évolution de la balance des transactions courantes est assez symptomatique : l'excédent provient pour l'essentiel de revenus financiers (revenus des capitaux placés à l'étranger). Or, on ne sait pas si ces capitaux sont réinvestis en Suisse ou s'ils servent l'expansion à l'étranger des principaux acteurs financiers et industriels. Si c'est le cas, les bonnes positions commerciales de la Suisse ne sont que du vent du point de vue des activités dans le pays.

On retombe sur le débat ancien des aspects réels d'une économie basée sur la finance. La place financière suisse et les grandes entreprises industrielles sont-elles encore connectées à l'économie du pays ?

On dira que la Suisse a évolué vers un système métropolitain de contrôle des flux économiques européens, voire planétaires et que c'est une position enviable. C'est vrai. Reste à savoir si ce succès repose sur une compétitivité durable dans ces branches ou si elle n'est que le reflet de conditions particulières et peut-être transitoires : que se passera-t-il lorsque l'Union européenne empêchera la Suisse d'être le refuge des capitaux ou de jouer de sa législation fiscale ? De plus, combien de personnes peuvent-elles vivre dans une économie spécialisée dans ces activités. Ce choix est certainement valable pour le Luxembourg. L'est-il pour un pays de 7 millions d'habitants ?

Références bibliographiques

ALLESSANDRINI P et ZAZZARO A. (1999) "A 'Possibilist' Approach to Local Financial Systems and Regional Development : The Italian Experience", in *Money and the Space Economy*, MARTIN R. (éd.), New York, John Wiley & Sons.

ASB (1999) *Le secteur bancaire suisse : Evolution, structure et position internationale*, Bâle.

BISCHOFBERGER A. (1995), "L'appréciation du franc suisse : du point de vue de la conjoncture ?", *Bulletin du CS*, juin.

BERNEGGER M. (1988), *L'économie suisse sous le régime des changes flottants*, Vol. 1, Synthèse des résultats de recherche du programme n° 9 du Fonds national, "Evolution économique", Genève, Georg.

BLATTNER N., GRATZL et B., KAUFMANN T. (1996) *Das Vermögensverwaltungsgeschäft der Banken in der Schweiz*, Bern ; Stuttgart [etc.] : P. Haupt cop.

BNS (Banque nationale Suisse), statistiques de diverses années, non publiées.

BONCOEUR J., THOUEMENT H. (1993) *Histoire des idées économiques, de Walras aux contemporains*, tome 2, Paris : Nathan.

CHOPARD R. (1991) "Culture et langage bancaires : l'exemple de la place financière tessinoise", *Hommage à un Européen*, Fondation Jean Monnet pour l'Europe et Ecole des hautes études commerciales de l'Université de Lausanne, Lausanne.

CREVOISIER O. (1993) *Industrie et région : les milieux innovateurs de l'Arc jurassien*, EDES, Neuchâtel.

CREVOISIER O., MAILLAT D., WERMEILLE I., RUDOLF J.-Ph. et SCHNEITER A. (1996) *Le financement du développement endogène dans l'Arc jurassien*, Dossiers de l'IRER no 38, Neuchâtel.

CREVOISIER O. (1997) "Financing Regional Endogenous Development : the Role of Proximity Capital in the Age of Globalization", in *European Planning Studies*, 5(3), pp. 407-415.

CREVOISIER O. (1998) "Structures spatiales différenciées de financement des grandes entreprises et des PME régionales", in *Revue d'économie régionale et urbaine*, 4, pp. 625-640.

CREVOISIER O., CORPATAUX J. et THIERSTEIN A. (2000) *Des gagnants et des perdants, Intégration monétaire et régions*, Paris, L'Harmattan (à paraître).

DOW S. C. (1990) *Financial Markets and Regional Economic Development, The Canadian Experience*, Avebury : Gower Publishing Company Limited.

DOW S. C. (1992) "The regional financial sector : a scottish case study", in *Regional Studies*, 26, pp. 619-32.

DOW S. C. (1993) *Money and the Economic Process*, Cambridge : Edward Elgar.

DOW S. C. (1999) "The Stages of Banking Development and the Spatial Evolution of Financial Systems", in *Money and the Space Economy*, R. MARTIN (ed.), New York : John Wiley & Sons.

FARNETTI R. (1996) "Le marché financier et les multinationales britanniques : Royaume uni ou désuni ?", in *Economies et Sociétés*, Série R, no 9, pp. 153-191.

GRUPE DE TRAVAIL INTERDEPARTEMENTAL "EURO" (1998), *La Suisse et l'Union économique et monétaire européenne*, juin, Administration fédérale des Finances, Berne.

HARRISON R. et MASON C. (1996) "Developing the Informal Venture Capital Market : A Review of Department of Trade and Industry's Informal Investment Demonstration Projects", in *Regional Studies*, Vol. 30.8, pp. 765-771.

HITZ H., SCHMID C., et WOLFF R. (1994), "Les nouvelles tendances de l'urbanisation zurichoise : l'émergence d'une ceinture urbaine en périphérie", in Evette Th., Lautier F., *De l'atelier au territoire, le travail en quête d'espaces*, L'Harmattan, Paris.

KAUFMANN H. (1997) "Currency beneficiaries and losers", *Revue de la Banque Julius Baer*, février, Zurich.

LAMBELET J.-C. (1993), *L'économie suisse*, Paris : Economica.

LEYSHON A. et THRIFT N.J. (1997) *Money/Space : Geographies of Monetary Transformation*, London : Routledge.

MARTIN R. et MINNS R. (1995) "Undermining the Financial Basis of Regions : The Spatial Structure and Implications of the UK Pension Fund System", in *Regional Studies*, Vol. 29.2, pp. 125-144.

MICHALET C.-A. (1998), *Le capitalisme mondial*, Paris : Quadrige, PUF.

MYRDAL G. (1957) *Economic Theory and Underdeveloped Regions*, London : Duckworth.

OFFICE FEDERAL DE LA STATISTIQUE (1987 et 1996), *La prévoyance professionnelle en Suisse*, Statistiques des caisses de pensions, OFS, Neuchâtel.

OFFICE FEDERAL DE LA STATISTIQUE (1999) *La prévoyance professionnelle en Suisse, Aperçu des principales données de la statistique des caisses de pensions*, OFS, Neuchâtel.

PORTEOUS D. J. (1995) *The geography of finance*, London : Avebury.

RATTI R., et BAGGI M. (1993) "Essai d'analyse dynamique et spatiale d'un réseau innovant dans le secteur des services : le cas des expéditionnaires à la frontière italo-suisse de Chiasso", in MAILLAT D., QUEVIT M. et SENN L. (éd.), *Réseaux d'innovation et milieux innovateurs : un pari pour le développement régional*, GREMI, EDES, Neuchâtel.

ROTH J.-P., et BEGUELIN J.-P. (1992), "Rôle national et international de la place financière genevoise", in *Genève et la Suisse, un mariage d'amour et de raison*, STEPCZYNSKI M. (dir), Genève : Bourse de Genève.

SASSEN S. (1991) *The Global City*, Princeton : Princeton University Press.

SASSEN S. (1994) "Le complexe urbain et la mondialisation de l'économie", in *Revue internationale de sciences sociales*, no 139, février, pp. 55-78.

SCHINDLER P. (1997) "Quelles perspectives pour la gestion privée en Suisse ?", Spécial Banques, *Journal de Genève*, 5 septembre.

VELTZ P. (1994) *Des territoires pour apprendre et innover*, La Tour d'Aigues : Editions de l'Aube.

VELTZ P. (1996) *Mondialisation, villes et territoires : l'économie d'archipel*, Paris : PUF.