



**LA CIRCULATION DES RICHESSES  
L'ESPACE PERDU DE L'ANT ET DES SOCIAL  
STUDIES OF FINANCE : POUR UNE APPROCHE  
TERRITORIALE DE LA FINANCE**

José Corpataux et Olivier Crevoisier

## Auteurs

José Corpataux et Olivier Crevoisier

José Corpataux a travaillé de nombreuses années dans le domaine de l'économie régionale et de la géographie économique. Il s'intéresse en particulier aux liens qu'entretiennent finance et espace. Il occupe actuellement un poste de secrétaire central à l'Union syndicale suisse (USS), à Berne.

Jose.Corpataux@sgb.ch

Olivier Crevoisier est professeur d'économie territoriale à l'Institut de sociologie de l'Université de Neuchâtel. Ses principaux domaines de recherches sont les milieux innovateurs et l'économie créative, l'industrie financière, et les liens entre valeur économique et valeurs culturelles.

Olivier.crevoisier@unine.ch

© 2013 by the authors

**ISSN : 1662-744X**



### Contact:

MAPS - Maison d'analyse des processus sociaux  
Faubourg de l'Hôpital 27  
CH - 2000 Neuchâtel  
Tél. +41 32 718 39 34  
[www2.unine.ch/maps](http://www2.unine.ch/maps)  
[maps.info@unine.ch](mailto:maps.info@unine.ch)

## RÉSUMÉ

Malgré la crise de 2008, la finance occupe toujours une place prépondérante dans les économies contemporaines : elle s'est logée au cœur même du système économique et son influence y est aujourd'hui profonde, tant au niveau de son fonctionnement que de son évolution. Cette montée en puissance de l'industrie financière dans les économies contemporaines a d'importantes conséquences spatiales. Cet article va examiner la pertinence et les limites de l'application au domaine de la finance des concepts de certaines théories récentes en sciences sociales et humaines – communément appelées *Social Studies of Finance* (SSF), dont un large pan est inspiré par l'*Actor Network Theory* (ANT). Il en découlera une double critique : tout d'abord, les travaux issus des *Social Studies of Finance* restent à l'intérieur de la sphère financière et ne pensent guère le lien avec le reste de l'économie. Ensuite, leur conception de l'espace reste embryonnaire, voire purement métaphorique. La thèse développée dans cet article est que cette conception de l'espace limite la compréhension de la finance de marché que l'ANT peut avoir par rapport au contexte contemporain, tant sur le plan empirique que du point de vue théorique. Il est dès lors nécessaire de prendre en compte les contextes spatiaux et historiques pour comprendre et évaluer les effets de l'industrie financière.

## MOTS CLÉS

ANT

Social Studies of Finance

Industrie financière

Économie réelle

Géographie

## 1. INTRODUCTION

Depuis une trentaine d'années, la finance de marché occupe une place prépondérante dans les économies et les sociétés contemporaines (Orléan, 1999 ; Lordon, 2008). Et la crise de 2008 n'y a rien changé ! En sciences sociales, elle n'a fait l'objet de recherches intenses qu'à partir des années nonante, grâce à quelques précurseurs (Hertz, 1998 ; Leyshon et Thrift, 1997 ; Martin, 1999 ; Sassen, 1991). Dans les années deux mille, deux courants se sont développés en parallèle : d'une part, les *Social studies of finance* (SSF), issues de l'*Actor network theory* (ANT), d'autre part les travaux en économie territoriale et en géographie économique, que l'on nommera les *Approches territoriales de la finance* (ATF).

Pryke (2006) considère que l'ANT permet de redynamiser et de fertiliser ce champ. D'autres, à l'instar de Leyshon (2008), demandent une évaluation critique de ces théories. Dans ce contexte, cet article réarticule les SSF et les ATF tout en comparant leurs limites respectives. D'une part, il emprunte à l'ANT un certain nombre de concepts qui semblent particulièrement pertinents par rapport aux ATF, à l'instar des concepts de *calcul* et de *performativité*, mais aussi les notions complémentaires de *cadrage* et de *débordement* ; d'autre part, il montre les limites liées aux SSF et à l'ANT, et ce en particulier sous deux aspects.

En premier lieu, les SSF ne « bouclent » pas mais s'arrêtent à mi-chemin de leur travail de chaînage. En effet, si les transformations du monde financier et les interactions qui lient les « actants » financiers entre eux sont examinées, ces travaux ne permettent pas de comprendre les effets de ces transformations sur le reste de l'économie. Or, il est indispensable d'en rendre compte si l'on souhaite comprendre et évaluer le rôle de la finance dans l'économie et la société. En second lieu, la conception de l'espace sous-jacente à l'ANT et aux SSF reste embryonnaire, voire purement métaphorique. La thèse développée dans cet article est que cette conception de l'espace limite la compréhension que l'ANT peut avoir de la finance de marché par rapport au contexte contemporain, tant sur le plan empirique que du point de vue théorique.

Par « métaphorique », on entend que les notions élaborées par l'ANT comme celles de *lieu*, de *nœud*, de *réseau*, de *connexion*, de *maille*, de *relation*, etc., sont des métaphores spatiales mais qu'en aucun cas elles ne rendent compte du territoire. Le réseau en train de se faire est pensé par ces théories sans dimension géographique concrète et indépendamment de tout contexte spatial et historique. Pour les ATF au contraire, pour comprendre la relation unissant deux financiers se trouvant l'un à Sao Paolo, l'autre à Londres, il est indispensable de tenir compte des contextes brésilien et britannique, ainsi que des contextes englobant (par exemple les accords de l'OMC, ou l'utilisation de l'anglais comme langue de la finance aujourd'hui).

Ce chaînage interrompu, cette utilisation métaphorique de l'espace et l'exclusion des contextes spatiaux et historiques sont étroitement liés.

La première partie de cet article mobilise les concepts de *calcul* et de *performativité* et montre comment les acteurs de la finance, en calculant et en quantifiant, modifient à leur profit, non seulement leurs connexions, mais également le déploiement de leur action dans l'espace. Ils parviennent ainsi par-dessus les distances à contrôler d'autres acteurs économiques.

La deuxième partie revient sur la distinction entre espace-métaphore et espace concret, c'est-à-dire sur la différence entre l'ANT et les approches territoriales. Elle présente ensuite la manière dont l'industrie financière se constitue en milieux calculateurs, inter-reliés entre eux pour former la *Global City* (Sassen, 1991), cette ville qui connecte de manière sélective, différenciée et hiérarchisée les différentes entreprises, régions et nations aux ressources financières.

La troisième partie montre comment l'industrie financière se développe dans le contexte de l'économie et de la société. Après avoir spécifié en quoi elle est distincte du reste de la société, dont elle est séparée par des frontières, il s'agit de compléter le chaînage, de montrer comment cette industrie étend son influence bien au-delà des *trading rooms*. La *Global City* se pose ainsi en surplomb de l'économie réelle, des entreprises, des régions et des nations.

La quatrième partie enfin revient sur la manière dont l'économie réelle, qui reste largement encadrée dans les contraintes économiques, environnementales et sociales locales et nationales, est perturbée par les débordements provenant de l'industrie financière. Il est nécessaire, en plus des relations, de prendre en compte dès le départ le contexte dans ses variations géographiques et temporelles pour comprendre et évaluer les effets de l'industrie financière. Cette géographie de fonctionnement lui permet de court-circuiter les contraintes de l'économie réelle et de reporter les coûts de la compétitivité sur les sociétés locales et nationales.

## **2. FINANCE, CALCUL ET PERFORMATIVITÉ**

De nombreux travaux ont appliqué les concepts de l'ANT au monde de l'économie et surtout de la finance. Les écrits de Michel Callon sont représentatifs de cette tendance dans le monde francophone alors que le groupe d'Edimbourg – autour de Donald MacKenzie – l'est dans le monde anglo-saxon. Dans les trois sous-sections qui suivent, on reviendra sur le calcul et la performativité, deux concepts centraux de ce courant. En effet, deux traits caractérisent les pratiques des acteurs financiers : ils calculent et ils quantifient.

### **2.1 CALCUL ET DISPOSITIFS SOCIO-TECHNIQUES**

Michel Callon (1998) propose une véritable anthropologie des marchés avec au cœur de celle-ci la notion de *calcul*. Il met l'accent sur les pratiques de calcul des acteurs économiques et financiers ainsi que sur les agencements, dispositifs socio-techniques qui permettent à ces calculs d'être mis en œuvre. Précisons qu'avec Callon, on ne s'intéresse plus forcément aux limites conceptuelles des théories, en termes ontologiques (leur degré de correspondance avec la réalité, ce qu'elles permettent d'expliquer ou non, etc.) mais plutôt à la manière dont ces théories sont appliquées et transforment, performent le monde. C'est d'ailleurs pour cela que Callon pense que Homo œconomicus peut exister puisque certaines réalités sont construites à partir de la théorie économique standard (Callon et Ferrary, 2006). Pour Callon, il s'agit d'aborder très concrètement ce qui rend effectivement possible le calcul. Il donne d'ailleurs à la notion de *calcul* un sens très général, puisqu'il s'agit pour lui de l'activité consistant à identifier et à ordonner les états possibles du monde ainsi qu'à déterminer les actions nécessaires pour la production de chacun de ces états du monde. Ainsi « calculer » conduit à hiérarchiser les actions et les choix possibles (Callon, 1998). Des éléments seront donc retenus pour le calcul (concept de *cadre*), d'autres en seront exclus et pourront venir perturber en retour les calculs en vigueur dans un champ (concept de *débordement*) ; de plus, « calculer » n'implique pas forcément, pour Callon, un calcul numérique. « Calculer » peut en effet simplement correspondre à un ordonnancement/hiérarchisation d'éléments et d'états qualitatifs, qui ne seront pas nécessairement traduits sous une forme numérique.

La question des technologies est également centrale dans ces travaux. La finance contemporaine, par exemple, n'est pas faite exclusivement d'hommes (ou de femmes), mais elle mobilise aussi différents types de technologies, de supports techniques. Ces alliages entre humains et non-humains forment des hybrides collectifs. Ainsi, si Markowitz (1959), le

père de la théorie moderne du portefeuille, a développé l'essentiel de son approche dans les années cinquante déjà, celle-ci exigeait des moyens de calcul hors de portée des financiers de l'époque. Si les idées phares de la théorie financière ont aujourd'hui envahi les pratiques, il a, en effet, fallu attendre l'informatisation pour que les modèles mathématiques puissent être mobilisés (Rainelli-Le-Montagner, 2003). Les marchés financiers ont ainsi été parmi les principaux utilisateurs et promoteurs de l'intégration entre informatique et télécommunications (O'Brien, 1992).

Si certaines innovations technologiques passées – à l'instar du rôle joué par le téléscripneur (Preda, 2003 ; 2006) – ou plus récentes – à l'exemple des écrans de négociations (Knorr Cetina et Brugger, 2003) ou encore s'agissant du choix d'une technologie pour la cotation à la bourse de Paris (Muniesa, 2003) – ont déjà fait l'objet de nombreuses recherches, on mettra ici l'accent sur la statistique et les mathématiques.

## 2.2 CALCUL ET QUANTIFICATION

Le monde contemporain est friand de calcul, de statistique et de quantification, à tel point que la *qualculation* (Thrift 2004) devient le symbole canonique de la science moderne (Porter, 1995). La finance contemporaine est emblématique de ce mouvement. Si l'informatisation a permis la mise en œuvre concrète et la diffusion de la théorie financière inspirée par Markowitz, la montée en puissance de très gros investisseurs, à l'instar des investisseurs institutionnels et des caisses de pension, a également joué un rôle important. « Investors, particularly the large institutional investors, have increasingly used formal quantitative methods to construct portfolios of assets that optimise expected risk and return. Such allocation procedures are typically based on Markowitzian (or mean-variance) concepts of optimising the risk-return characteristics of the portfolio » (Hammelink et al., 2000).

L'objectif est d'évaluer de manière chiffrée et comparable – à partir des concepts-clés de la théorie financière moderne que sont le *rendement* et le *risque* – des actifs d'une même classe ou de classes différentes. Ainsi, grâce aux informations récoltées, les financiers peuvent comparer non seulement des actions entre elles, mais également un investissement dans une entreprise minière russe et une entreprise chimique suisse, dans un fonds de placement comprenant un mix d'obligations et d'actions avec un fonds immobilier, etc. Cette comparabilité repose sur la transparence, c'est-à-dire la disponibilité d'informations standardisées et publiques permettant de comparer des éléments a priori très hétérogènes. La notion de *transparence* n'est pas sans ambiguïtés (voir section 4.4). Cependant, elle est une condition essentielle pour assurer le fonctionnement des marchés et le développement de leur liquidité. C'est d'ailleurs l'une des caractéristiques des systèmes financiers orientés « marché » que de ne pas apprécier les relations de proximité, bilatérales et privées – elles-mêmes caractéristiques des systèmes orientés « banque » –, car celles-ci sont « non-publiques » et considérées comme opaques.

Dans une interrogation plus générale sur le rôle particulier des nombres dans nos sociétés contemporaines, Porter (1995) défend l'idée que, dans la tradition occidentale, la technologie statistique rend les objets auxquels elle s'applique « objectifs » et universels – c'est le signe distinctif de la science. D'un point de vue spatial, cette dernière est à considérer comme une technologie de standardisation qui permet de s'affranchir des contraintes liées à la distance. Comme le remarque Porter (ibid.), « In public and scientific uses, though, mathematics (even more, perhaps, than law) has long been almost synonymous with rigor and universality. Since the rules for collecting and manipulating numbers are widely shared, they can easily be transported across oceans and continents and used to coordinate activities or settle disputes. Perhaps most crucially, reliance on

numbers and quantitative manipulation minimizes the need for intimate knowledge and personal trust. Quantification is well suited for communication that goes beyond the boundaries of locality and community. A highly disciplined discourse helps to produce knowledge independent of the particular people who make it ».

Cette standardisation permet de rendre comparables des objets a priori très hétérogènes, en les réduisant à un nombre restreint de critères. Ils deviennent ainsi « transparents » aux calculs. Cette standardisation/réduction permet, in fine, un travail de comparaison à partir de données quantitatives entre objets, entre « actifs » pour reprendre le jargon financier, de natures très différentes. Comme l'observe Engelen (2007), « standardisation and simplification, or the reduction of complex, more multidimensional objects, into simple, one-dimension ones, which can be compared around a small number of shared dimensions... the reduction of complexity that is inherent in each and every form of quantification and is seen by some as the hallmark of science... is greatly enhanced by a booming industry of financial data producers such as accountants, analysts, actuaries and exchanges... ». Theurillat, Corpataux et Crevoisier (2010) montrent à ce propos comment le secteur de l'immobilier est devenu, pour les caisses de pension suisses, une classe d'actifs comme une autre alors que, dans le même temps, l'industrie financière entretenait son propre auto-développement.

Ce processus de cadrage, c'est-à-dire de sélection des éléments pertinents, permet à la finance-discipline de jouer un rôle-clé dans cette évolution vers la quantification. Elle fournit idées, modèles, équations, etc. et institutionnalise les pratiques contemporaines de calcul des acteurs financiers. La théorie économique et financière n'est donc pas seulement descriptive ou prescriptive, elle est également performative (Callon, 2007) puisqu'elle façonne cette réalité.

## **2.3 LA PERFORMATIVITÉ DE L'ÉCONOMIE ET DE LA FINANCE COMME DISCIPLINE**

Pour Callon (2007), étudier la performativité de l'économie-discipline, c'est en définitive s'intéresser aux agencements socio-techniques qui constituent et mettent en forme les activités économiques et suivre les mécanismes par lesquels ces agencements, leur conception et leurs reconfigurations peuvent être liés aux énoncés de la théorie économique. On peut dire que c'est étudier la contribution de l'économie-discipline aux processus d'économicisation des activités humaines.

Du point de vue de la théorie financière, MacKenzie (2003 ; 2006) montre comment l'équation développée par Black and Scholes se diffuse, transforme les cadres institutionnels et infuse les pratiques des acteurs financiers contemporains. Il aura fallu une dizaine d'années et la construction d'agencements, parfois compliqués, pour que la performativité de la théorie augmente sa zone d'influence et la maintienne. En bref, une fois diffusés et appliqués, certains modèles, équations ou produits deviennent des « standards ». La standardisation joue un rôle-clé dans ce processus puisqu'elle construit des « mobiles immuables », des entités, inscriptions qui se matérialisent en signes, archives, documents, morceaux de papier, traces, etc. Ces inscriptions conservent une stabilité, ne s'altèrent pas, tout en circulant dans des réseaux. Dans notre cas, les modèles et équations de la finance se transforment en des « technologies » de mise en réseau qui permettent simultanément le transfert et la normalisation des connaissances. Ces processus d'évaluation deviennent des « entités » standardisées, se diffusent et engendrent ainsi, pour reprendre les mots de Latour (1987), de la « référence en circulation ».

Avec la notion de *performativité*, les théories de l'ANT sortent de leur ethnographie méthodologique. En montrant comment une théorie est à même d'influencer le cadre institutionnel et les pratiques des acteurs, elles conceptualisent véritablement un effet structurant. Malheureusement, elles ne s'interrogent pas la plupart du temps sur les conséquences de ces changements sur l'économie, la société et leur géographie.

On retiendra ainsi deux points critiques à l'encontre des travaux de SSF, influencés par l'ANT. Tout d'abord, elles s'arrêtent à mi-chemin dans leur travail de chaînage. En effet, si elles étudient les transformations de la finance et les interactions entre acteurs financiers, elles se contentent de respirer l'air « raréfié » des *trading rooms*, comme le remarquent Leyshon and Thrift (2007). C'est assez paradoxal puisque l'ANT, dans sa version originale, nous invite à chaîner toutes les entités, à suivre les réseaux dans leur « globalité », de bout en bout. Pourquoi, dès lors, ne pas sortir des *trading rooms* et chercher à comprendre les effets et les interactions qu'entretient aujourd'hui l'industrie financière avec les autres secteurs, c'est-à-dire « non-financiers », de l'économie ? C'est pourtant, à notre sens, à ce niveau d'interactions – entre sphères financière et réelle – que se situent les principaux enjeux économiques, politiques et sociaux.

Le second élément insuffisamment pris en compte par les SSF est l'espace. Or, la finance est fondamentalement une industrie spatiale, qui crée et organise l'hyper mobilité du capital dans l'espace (Corpataux et Crevoisier, 2011). La relation va également dans le sens inverse : la finance modifie l'allocation spatiale des capitaux et au-delà transforme la géographie des activités productives et les hiérarchies spatiales. Or, la plupart des travaux en *Social studies of finance* n'ont pas à proprement parler de dimension spatiale, à l'exception du travail réalisé par Beunza and Stark (2004), mais ces derniers se limitaient à décrire une division socio-spatiale du travail entre acteurs dans la *trading room*.

Malgré l'usage de métaphores spatiales, l'ANT n'est pas outillée théoriquement pour aborder ces aspects car elle n'a pas de véritable conception de l'espace. Dans la partie qui suit, on revient sur ce problème, puis on montre comment les *Approches territoriales de la finance* permettent de le surmonter.

### **3. CONCEPTIONS SPATIALES À L'HEURE DE LA FINANCE GLOBALE**

Les *Social studies of finance* peinent à sortir des *trading rooms* alors que l'ANT n'a pas théorisé l'espace. La thèse développée dans cette section est que ces deux limites sont liées et peuvent être dépassées. Les travaux en économie territoriale et en géographie économique sont présentés dans cette partie, puis mobilisés pour montrer comment les transformations actuelles qui marquent les systèmes financiers sont issues de lieux concrets. En retour, ces lieux façonnent les économies contemporaines et leur géographie. On montre ainsi que la performativité ne s'initie pas dans un vide social et spatial. La performance de la théorie financière ne peut en aucun cas être assimilée à une simple « application », ou même à une « transposition » dans le concret. Pour cela, il faut réintroduire le contexte territorial dans lequel s'initient ces performances, car à chaque fois, le résultat final est fonction de ces contextes, de leur histoire et de leur réactivité.

#### **3.1 L'ANT ET L'ESPACE : QUO VADIS ? UN RÉSEAU SANS GÉOGRAPHIE**

Si l'approche développée par Latour (2005 ; 2006) est fondamentalement relationnelle – une ontologie d'associations (Smith et Doel, 2011) – et s'inscrit dans les approches par le



réseau, elle demeure peu géographique dans le sens où les acteurs, objets et relations ne sont pas localisés. On évolue, la plupart du temps, dans un espace réduit à un point. Dans les travaux de l'ANT, le local se définit par le petit nombre d'acteurs qui entretiennent des relations alors que le global est à relier au grand nombre d'acteurs en interaction. Il s'agit d'une conception mathématique de l'espace, dans laquelle le nombre d'entités et la « longueur » du réseau<sup>1</sup> distinguent le « local » du « global ». Or, Latour use abondamment de métaphores spatiales ou de phrases à fortes connotations géographiques dans ses travaux. À titre d'exemples, retenons son fameux slogan épistémologique – *keep it flat* (2005) – et sa définition du réseau : « Le mot indique que les ressources sont toutes concentrées en quelques lieux – les nœuds – mais que ces nœuds sont reliés les uns aux autres par des mailles ; grâce à ces connexions, les quelques ressources dispersées deviennent un filet qui semble s'étendre partout » (Latour, 1987). Mais qu'y a-t-il de vraiment « spatial » dans ces citations ? L'analyse des actants en relation et médiation est une mise à plat, une mise en chaîne « sans frontière ». Cette dernière disparaît<sup>2</sup>.

Les nœuds de la citation précédente ne font pas non plus référence à une quelconque concentration d'éléments et de relations en un lieu géographique. Les « nœuds » peuvent donc être des « lieux » intensément reliés, mais dispersés dans l'espace. L'entrée privilégiée par Latour est micro-économique et relationnelle – des humains et des non-humains mis en relation. Dès lors, à quel(s) espace(s) correspondent ces réseaux ? Leur tout constitue un sociogramme, et non une carte. En l'absence de toute considération sur la manière de passer du premier à la seconde, l'ANT ne parvient pas à traiter de questions pourtant centrales, comme par exemple le fait que telle ou telle nation, région, ou ville, dans tel ou tel contexte, connaît une dynamique différente – tant quantitativement que qualitativement – de telle ou telle autre.

Ainsi, si l'approche développée par Latour est relativement limitée concernant l'espace, elle se veut néanmoins dynamique – une ontologie de l'action et du mouvement. Les « fils spirituels » de Deleuze n'ont jamais véritablement apprécié les frontières et les limites, ni les fixités et les permanences... Si penser le mouvement, le changement, la nouveauté est un élément central de la réflexion, il est également important de penser la fixité, la stabilité, les permanences (Corpataux et Crevoiser, 2007) – ce que Latour (2006) qualifie de « social préalable » et tend à négliger – non pas à la manière d'une science positiviste, qui considère généralement ces éléments comme des « donnés » naturels, mais bien comme des « donnés » construits historiquement, hérités et susceptibles de transformations, en particulier au regard de l'influence de l'homme et de sa main. C'est cette double dimension qui semble perdue dans les travaux de l'ANT, double dimension que nous considérons, pour notre part, comme incontournable<sup>3</sup>.

Si l'approche de Latour a le mérite de mettre l'accent sur des réseaux en train de se construire, sa théorie ne rend pas compte d'un espace concret. Elle est également sans histoire et sans frontières. Dès lors, comment procéder ?

---

<sup>1</sup> Le travail de Mackenzie (2004a) est assez clair sur ce point. Dans la partie conceptuelle de son article, il se limite à la définition précédente. Ce n'est que dans la partie empirique, lorsqu'il s'agit de rendre concrets certains éléments, qu'il ressent le besoin de donner une frontière à certaines entités. Murdoch (2006), dans son ouvrage pourtant consacré à une relecture spatiale des théories de l'ANT, montre la même limite. En effet, ce n'est qu'au moment où il aborde concrètement l'espace, c'est-à-dire dans la partie empirique de son ouvrage que se pose la question des frontières. De plus, celles-ci se créent sous l'action des actants. Elles apparaissent donc seulement au moment de passer aux éléments « de terrain ».

<sup>2</sup> Voir Smith (2003) pour une critique plutôt positive sur ce dernier point et ce, alors que la frontière est généralement tenue pour une catégorie conceptuelle de base pour un géographe !

<sup>3</sup> pour une critique proche, voir Elder-Vass, 2008.

## 3.2 L'ESPACE MÉTAPHORIQUE ET L'ESPACE GÉOGRAPHIQUE

Pour Massey (2005), la manière dont on définit et conceptualise l'espace change la manière de concevoir et percevoir la réalité. On revient ici sur la distinction entre espace-territoire et espace-métaphore, ainsi que sur les effets d'une telle distinction.

### 3.2.1 De l'espace-métaphore à l'espace-territoire

Au cours de l'évolution, les capacités cognitives de l'espèce humaine se sont largement développées en vue de mieux se repérer et agir dans l'espace. Il n'est donc pas étonnant que la capacité contemporaine de notre espèce à penser le monde reflète cet apprentissage si ancien. Aujourd'hui, les humains mobilisent des catégories spatiales pour penser des phénomènes sans que ces derniers soient pour autant localisés dans l'espace. On parlera par exemple du « haut » et du « bas » de la hiérarchie. Dans les sciences sociales également, nombreux sont ceux qui opèrent la même confusion entre l'espace concret d'une part, et d'autre part l'espace abstrait par lequel notre pensée représente les phénomènes. L'agencement de catégories abstraites et leur mise en relation par notre esprit est finalement très similaire à la représentation géométrique de l'espace concret. Entre une carte de géographie, représentant l'agencement d'éléments dans un espace concret et un schéma expliquant le fonctionnement abstrait d'un réseau d'actants, il y a une grande similitude qui est due à la manière dont nous pensons la réalité.

L'ANT se représente la réalité sous la forme d'espaces abstraits, faits de graphes et de schémas. Le problème posé par de telles représentations, c'est qu'elles excluent dès le départ l'espace concret : elles sont pensées, de manière paradoxale, comme des systèmes localisés (au sens concret et physique) en un seul point, elle ont une dimension (concrète) nulle. Ainsi, dans les représentations que l'ANT donne d'un réseau, deux actants directement liés par un trait pourront être qualifiés de « proches » sans pour autant qu'il s'agisse de proximité physique. A l'inverse, deux entités reliées par une succession de traits seront qualifiées de « distantes » alors qu'elles peuvent être physiquement proches. Il y a donc deux sortes d'espaces que nous devons, dans un premier temps, clairement séparer : d'une part, un espace qui n'est que l'outil et le produit de notre pensée, qui n'est localisé que dans notre monde interne et subjectif, et d'autre part, un espace social extérieur, objectivable.

Bien entendu, on rétorquera que l'on s'intéresse ici à des « espaces sociaux » et non à des espaces géographiques, et que par conséquent il est correct de penser comme « éloignés » deux actants proches physiquement, mais qui ne sont pas en relation directe. Effectivement, toutefois c'est s'interdire de penser le « social préalable », un « contexte » qui pourtant préexiste. Or, les géographes ont depuis longtemps développé le concept, ou plutôt l'approche par le territoire. Ce dernier résulte de la manière dont les hommes, au cours de l'histoire, se sont approprié l'espace, que ce soit physiquement ou par la pensée. Il consiste donc en l'ensemble des relations dynamiques, matérielles et immatérielles, entre les humains entre eux et avec les objets.

Si dans un premier temps il a été nécessaire de séparer l'espace-outil de notre pensée et l'espace social, il convient à présent de les réarticuler pour comprendre la manière dont les hommes – et parmi eux les chercheurs – pensent la société, produisent des modèles – reconnus comme « scientifiques » ou non –, et agissent sur cette société.

### 3.2.2 Quelques catégories de l'approche territoriale

L'approche territoriale peut être définie comme une approche qui mobilise l'ici et l'ailleurs, le local et le global, le générique et le spécifique, le passé et le présent, le présent et le futur, le concret et la pensée pour comprendre et expliquer les phénomènes économiques (Colletis-Wahl et al., 2008). Ces catégories ne sont pas abstraites, mais font toujours référence à la manière dont les humains qui les mobilisent, et parmi eux les chercheurs, à la fois pensent les phénomènes et/ou interviennent concrètement.

L'ici et l'ailleurs sont des catégories relationnelles qui permettent de penser la proximité d'une manière sociale et/ou spatiale. Ces relations peuvent rendre compte du réseau observé et/ou du social préalable, du contexte, en un mot du territoire dans/sur lequel se déploie ce réseau. Distinguer un ici et un ailleurs, le nous et les autres, signifie identifier une limite, une frontière qui rend perceptible la différence. Réarticuler ces catégories, c'est donc s'autoriser à comprendre comment, à partir d'un contexte donné, des actants pourront se constituer en une dynamique apprenante, qui débouchera sur leur assimilation ou leur différenciation.

Le local et le global, en incluant toutes les échelles intermédiaires, sont des catégories qui semblent en contradiction avec l'injonction de Latour, *keep it flat*. En effet, la notion d'échelle renvoie à des espaces qui en couvrent, voire qui en englobent d'autres, faisant ainsi référence à un « tout » qui est précisément ce que Latour veut déconstruire. L'échelle peut pourtant être réintroduite de deux manières. D'une part, des relations parfaitement identifiables existent par exemple entre un administré et l'Etat, relations dont on peut rendre compte d'une manière « plate ». D'autre part, il s'agit bien de rendre compte du contexte, du social préalable, et la notion d'échelle est précieuse pour l'identification des institutions que vont partager – ou ne pas partager – différents actants du même réseau.

La distinction entre le générique et le spécifique prend tout son sens lorsque l'on s'interroge sur la manière dont la « sphère » financière interagit avec l'économie dite « réelle ». Il s'agit non seulement d'identifier les frontières fonctionnelles entre ces deux « espaces » fonctionnels, mais également les espaces géographiques de chacune de ces entités. On parlera ainsi non seulement de *trading rooms*, mais aussi de place financière, de *Global City* (Sassen, 1991), etc.

Le concept de *milieu innovateur* développé dans les travaux du GREMI (Camagni, 1991 ; Maillat, 1995 ; Vazquez-Barquero, 2002 ; Crevoisier, 2004) rend compte de cette dynamique entre le réseau et son contexte, ce dernier étant local (le milieu) ou global, au départ et à l'arrivée, en support et en surplomb, agissant sur le réseau et agi par ce dernier.

Le milieu, à l'articulation du local et du global, de l'ici et de l'ailleurs, du spécifique et du générique, permet de penser la manière dont la finance globale relie et exclut, domine, organise et fait circuler. Grâce à ce prisme, nous chercherons à éclairer la dynamique de l'industrie financière contemporaine et ses effets sur le paysage des économies contemporaines.

Comme cela a été précisé aux points 1.1 et 1.2, l'ANT apporte à l'économie territoriale certains concepts, à l'instar des notions de *calcul* et de *performativité*. Cependant, seul le couplage de l'ANT avec l'approche territoriale permet de comprendre pleinement comment opèrent le calcul et la performativité dans leur contexte et quels sont leurs effets sur ce dernier. La finance globale, est encastrée dans un territoire, qu'elle mobilise à sa manière, tout en se spécifiant par rapport à lui, en particulier dans les *trading rooms*, pour ensuite le transformer bien au-delà.

### 3.3 L'ORGANISATION SPATIALE DES SYSTÈMES FINANCIERS

Certains associent la masse des flux financiers à des forces globales « venues de nulle part ». Pourtant, ceux-ci sont gérés depuis quelques lieux bien identifiés. Le réseau des villes financières – qui gèrent ces flux – les distribue de manière sélective et inégale dans l'espace. Une forme de ségrégation entre ceux qui participent à la dynamique réticulaire et ceux qui en sont exclus s'est ainsi créée.

#### 3.3.1 Les centres financiers comme milieux innovateurs et calculateurs

La finance internationale se répartit de manière très hiérarchique dans l'espace, quelques régions urbaines concentrant emplois et pouvoir décisionnel. Sassen (1991) montre, par exemple, que les activités financières se sont développées en même temps qu'elles se sont concentrées en certains lieux. Ces villes qui participent à la *Global City* ne sont plus à considérer comme de simples capitales régionales, mais deviennent des « postes de commandement » de l'économie mondiale, qui concentrent les directions des multinationales, les marchés financiers internationaux et qui sont, de plus, des laboratoires de l'innovation technologique et financière.

Le concept de *Global City* suscite deux remarques. Tout d'abord, les nœuds décrits par les travaux de Latour ont bien une assise géographique concrète sous la forme d'un réseau très restreint de villes étroitement sélectionnées et intensément reliées entre elles à longue distance. Cette assise n'apparaît pas dans les travaux de l'ANT. Ensuite, les acteurs qui composent ces villes ne sont pas des « Robinson Crusoé », des acteurs qui prennent des décisions sans jamais se rencontrer. En effet, pour la théorie économique et financière standard, les agents ne se différencient les uns des autres que par leur aversion plus ou moins marquée au risque. On postule qu'ils sont rationnels et indépendants les uns des autres. Les interactions stratégiques entre agents, visant par exemple à faire monter ou descendre des cours, ne sont pas prises en compte. De fait, ces postulats reviennent à éliminer la notion de milieu financier, milieu dans lequel des personnes plus compétentes, mieux informées et agissant de manière coalisée, parviendraient à mieux tirer leur épingle du jeu que de simples investisseurs. Pourtant, la géographie financière montre que les places financières sont des lieux où circule de manière privilégiée l'information et où se concentrent les acteurs capables de l'élaborer, de l'interpréter, de la diffuser - ou non ! - et de l'utiliser (Sassen, 1991). Si les complémentarités sectorielles jouent à plein dans ces lieux et que des relations de tous types (marchandes, non-marchandes, de concurrence, de coopération, etc.) denses et multiples s'y développent, elles ont également été le lieu des principales innovations financières – innovations particulièrement foisonnantes à l'ère de la finance libéralisée. Ces villes globales deviennent ainsi de véritables milieux innovateurs, au sens du GREMI. Ajoutons à cela, et comme nous l'avons précédemment mentionné, que la finance contemporaine calcule et quantifie énormément. On peut, dès lors, parler de véritables milieux innovateurs et calculateurs.

En bref, le pouvoir financier se concentre dans les places financières, qui fonctionnent en un réseau nommé *Global City* et qui se coupent dans le même temps de leur *hinterland*. Les innovations dans le secteur financier (titrisation, apparition de nouveaux produits financiers et de nouvelles pratiques financières, etc.), la libre circulation des capitaux à l'échelle nationale et internationale et la capacité des centres financiers à transformer les actifs réels des entreprises en titres liquides négociables sur les marchés provoquent un éloignement des lieux d'investissement. Elles confèrent au centre un pouvoir d'arbitrage spatial (Leyshon and Thrift, 1997) entre le régional, le national et l'international.

Les autres espaces et les autres acteurs ne parviennent pas toujours à se connecter de manière aussi étroite aux marchés financiers. En effet, les réseaux d'investissement de la

finance contemporaine sont préférentiels, sélectifs et hiérarchisants. Ils incluent et excluent certains acteurs, secteurs, espaces, et ce même si ces frontières ne sont pas statiques, mais évolutives. En effet, jusqu'alors, la relative fermeture des économies nationales alliée à certaines formes de réglementation permettait à des systèmes financiers décentralisés d'alimenter de manière relativement homogène les différentes économies locales d'une nation. Or, la libéralisation des systèmes financiers pousse à la centralisation et à la concentration spatiale et provoque certaines exclusions.

### **3.3.2 Des espaces et des acteurs inégalement connectés**

Ce processus de centralisation et de concentration spatiale du système financier remet en question, à l'autre extrême, le développement et surtout l'autonomie des systèmes bancaires locaux. Pour Dow (1999), la préférence pour la liquidité est à l'origine d'un drainage accru des flux financiers vers les places financières. De plus, dans un contexte de concurrence croissante, certaines banques régionales sont rachetées par des banques plus grandes. Ce déclin affaiblit le pouvoir de création monétaire dans les régions (Dow et Rodriguez-Fuentes, 1997) et réduit l'autonomie décisionnelle locale, les succursales bancaires locales fonctionnant avant tout comme point d'entrée de l'épargne (Crevoisier, 2001). Ces différents éléments renforcent, *in fine*, la hiérarchisation entre la *Global City* et les régions.

Cette modification considérable des circuits de financement place les espaces et les entreprises face à des situations très différenciées. Pour certains, l'accès aux capitaux en est facilité ; pour d'autres, il devient plus difficile. De manière schématique, on a d'un côté des PME qui n'ont pas accès aux ressources de l'industrie financière (Dow, 1999 ; Pollard, 2003 ; Klagge et Martin, 2005 ; Torrès, 2011) et ne parviennent plus à financer leur croissance sans perdre leur indépendance (Crevoisier, 1997 ; Corpataux et Crevoisier, 2005). De l'autre côté, des groupes multi-établissements, multinationaux et multi-locaux, dont les têtes de groupes sont bien connectées aux milieux financiers et qui savent utiliser les ressources financières pour développer leurs activités et leur croissance externe. De plus, cette frontière s'est considérablement déplacée car de très nombreuses PME ont été rachetées par des grands groupes cotés, mouvement qui concrétise leur participation au régime d'accumulation financiarisé (Chabanas, 2002 ; Crevoisier et Quiquerez, 2005). D'autres modalités, comme les *IPOs*, le *venture capital* et les fonds de placement en *private equity*, etc. ont les mêmes effets.

Ainsi, si les réseaux de la finance libéralisée sont devenus de plus en plus complexes et interdépendants à une échelle globale et que leurs nœuds se sont concentrés en quelques lieux, tous ne bénéficient pas identiquement de ses bienfaits. La réorganisation structurelle et spatiale de la finance a créé ses inclus et ses exclus, en termes d'acteurs, de secteurs et de territoires.

## **4. LA FINANCE DANS LA SOCIÉTÉ : AUTONOMISATION, EXPANSION, OPACIFICATION**

Quels sont, au-delà des limites de l'industrie financière, ses effets sur le reste de la société ? Pour répondre à cette question, on revient sur l'autonomie d'un point de vue interne, puis on identifie ses impacts sur le reste de l'économie en trois temps : une manière distincte de calculer les risques et les rendements spécifique à la finance ; une expansion de ces critères financiers à de nouvelles entreprises, secteurs et nations ; enfin une croissance concomitante de la transparence et de l'opacité. Cette expansion se fait sur la

base d'un certain nombre de continuités, mais surtout de tensions et de contradictions qui caractérisent l'action de la finance dans la société.

Sur le plan conceptuel, cette partie permet donc de prolonger le chaînage des SSF bien au-delà des limites de l'industrie financière et de saisir ses effets économiques et sociaux, ce qui semble être l'intérêt ultime de telles recherches. On verra également que les différentes entreprises, les différents secteurs et les différentes nations ne se laissent pas saisir de la même manière, ni à la même vitesse. Certains résistent, d'autres nécessitent des adaptations du modèle de base : la prise en compte des contextes spatiaux et historiques est nécessaire pour comprendre les phénomènes étudiés.

#### **4.1 L'AUTONOMISATION DE LA FINANCE**

Dans la théorie financière standard, la finance n'est que le reflet des évolutions de l'économie réelle (Orléan, 1999 ; 2000 ; 2004 ; 2011) et son activité, dans un monde sans entraves, se résume à allouer efficacement le capital productif sans que l'économie réelle n'en soit perturbée. Les approches post keynésiennes considèrent au contraire que les acteurs bancaires ou financiers occupent une place précise et surtout primordiale puisqu'ils ouvrent le circuit économique (Bouvet, 1996 ; Rochon, 1999). Ils donnent ainsi une possibilité de développement à certains acteurs en les connectant - ou non - aux acteurs bancaires et financiers et, *in fine*, à de potentielles ressources financières. De là, la pertinence de mobiliser une approche par le circuit, qui montre les hiérarchies entre les différents acteurs économiques (Monvoisin, 2000).

Pour les auteurs de l'Ecole de la Régulation (Aglietta, 1998 ; Orléan, 1999 ; Boyer, 2000 ; Lordon, 2000 ; Chesnais, 2001), un régime d'accumulation centré sur la finance – et qualifié de « régime d'accumulation financiarisé » – a succédé au régime fordiste fondé sur une production et une consommation de masse. Dans le régime fordiste, la finance était subordonnée au capital industriel productif et prenait, pour l'essentiel, la forme du crédit bancaire. L'obtention du crédit bancaire était, de surcroît, relativement aisée et ceci pour l'ensemble des entreprises. La finance, forme institutionnelle dominante aujourd'hui, commanderait les formes et le rythme de l'accumulation. Ainsi, pour Orléan (1999 : 214), « les économies contemporaines ont pour caractéristiques centrales d'avoir porté le pouvoir financier à un niveau jamais atteint et de l'avoir placé au centre même de leur régime d'accumulation ».

Or, comme tout système ouvert, un système financier interagit, dans un jeu d'influences réciproques, avec son environnement. Pour Orléan (2000), les systèmes financiers organisés ou les bourses de valeur ont été inventés pour rendre liquide, négociables à chaque instant, les titres de propriétés dans le but de limiter les risques liés à l'investissement productif. Dans cette perspective, les systèmes financiers organisés sont bien des créations institutionnelles inventées pour répondre à une exigence spécifique des créanciers.

#### **4.2 L'ESPACE-TEMPS DES CALCULS DE LA FINANCE-DISCIPLINE : QUELLES CONTRADICTIONS AVEC L'ÉCONOMIE RÉELLE ET SA GÉOGRAPHIE ?**

La finance-discipline impose aux acteurs économiques des critères de gestion bien spécifiques, qui se basent sur des conceptions très particulières de l'espace et du temps, marquant ainsi une frontière entre le domaine de la finance et celui de l'économie réelle. La construction de ces formes d'équivalence – qui sont appréhendées dans les termes du couple *risque/rendement* – est nécessaire puisqu'elles servent, *in fine*, à asseoir la

comparabilité opérée par les opérateurs financiers dans leurs calculs. La finance se caractérise ainsi par une conception tout à fait particulière des notions de *rendement* et de *risque*, bien différente de celle de l'économie réelle. Or, la mobilisation de ces critères de gestion implique des temporalités et des spatialités spécifiques, qui peuvent entrer en contradiction avec celles de l'économie réelle.

En économie réelle, le rendement caractérise l'accumulation du capital et son contrôle sur la durée, c'est-à-dire en fonction des cycles économiques, qu'ils soient courts (cycle de production par exemple) ou longs (cycles des produits ou cycles technologiques). Cette accumulation se réalise à différentes échelles (entreprise, région, secteur ou nation) qui correspondent à l'organisation de la production, de la consommation et des échanges réels. Pour l'économie financière, le rendement est calqué sur les rendements comparés à chaque instant avec les rendements des autres investissements sur les marchés financiers ; la logique d'évaluation des marchés financiers est ainsi continue et déconnectée du temps de la production (Orléan, 1999), et ce à deux niveaux.

Premièrement, l'industrie financière peut imposer des performances financières reposant sur le court terme et, par là, raccourcir dangereusement l'horizon temporel des firmes. En effet, le risque est bien de voir certaines entreprises distribuer des dividendes pour satisfaire les actionnaires plutôt que de réaliser certains investissements nécessaires à maintenir leur capacité d'innovation. Le temps de la finance et celui de la production peuvent être ainsi contradictoires.

Deuxièmement, l'engagement dans un projet immobilier ou industriel comportant des risques propres et des spécificités est remplacé par un calcul et un acte d'achat de titres standardisés. On substitue ainsi à un engagement dans la durée la menace de départ, de défection à court terme. L'accumulation dans le temps est remplacée par la mobilité dans l'espace ; le lien social (*stakeholder*) laisse place à la valeur actionnariale (*shareholder value*).

En économie réelle, le risque pris par l'entrepreneur est difficilement rationalisable sous la forme d'un calcul. L'entrepreneur fait un pari sur le futur et ce futur n'est pas parfaitement connu ou connaissable. Cette incertitude a été qualifiée de « radicale » par Keynes.

Dans la théorie financière, le terme de « risque » est appliqué aux situations à l'issue imparfaitement maîtrisée, mais dont tous les scénarios de sortie sont connus au départ et il est possible de leur affecter une probabilité d'occurrence et ainsi prédire et calculer le futur (Moureau et Rivaud-Danset, 2004). Au niveau du portefeuille d'actifs financiers, on peut donc réduire le risque grâce à la diversification entre les classes d'actifs et entre les nations ou régions dont les rendements ne sont pas corrélés. Diversifier, c'est investir dans des secteurs différents, mais aussi dans des pays dont les économies connaissent des évolutions différentes. Diversifier, c'est panacher les lieux et les territoires !

Si le risque « réel », entrepreneurial, n'est pas calculable, le prix des actions ne représente rien d'autre que les croyances de l'opinion financière. On retombe sur le fameux « concours de beauté » de Keynes : chaque acteur n'agit pas en fonction de ce qu'il croit juste mais de ce qu'il croit que les autres croient. Les acteurs financiers peuvent ainsi développer des représentations de plus en plus autonomes, de plus en plus déconnectées – et en contradiction – de l'économie réelle. D'un point de vue spatio-sectoriel, ils auront donc des représentations ou des conventions qui disqualifient a priori certains secteurs et certaines régions. De plus, ce panachage des investissements se réalise à l'intérieur de l'espace financiarisé. Un certain nombre d'acteurs, de secteurs et d'espaces sont ainsi d'emblée exclus, et ceci même si l'espace financiarisé est en expansion (Corpataux et Crevoisier, 2011).

En bref, en économie réelle, le *rendement* et le *risque* s'entendent par rapport aux espaces et aux temporalités propres de la production et des cycles économiques. L'incertitude

entourant ces processus est radicale et non probabilisable. En économie financière, à l'intérieur de la sphère financiarisée de l'économie, le couple *rendement/risque* correspond à une solution à trouver dans un exercice d'ingénierie financière et il mobilise pour ce faire des conceptions bien particulières de l'espace et du temps. Ces conceptions issues de la finance-discipline vont influencer la manière dont les financiers vont appréhender et calculer la « réalité » pour, *in fine*, si les vues de ces mêmes acteurs financiers s'imposent, performer les économies contemporaines et leur géographie.

#### **4.3 L'EXPANSION DU RÉSEAU DE LA FINANCE SUR LE RESTE DE L'ÉCONOMIE**

Au cours des vingt-cinq dernières années, cette finance boursière a poursuivi sa propre logique d'expansion en direction du reste de l'économie et de la société. Dans la perspective marxienne d'Harvey (1982), la libéralisation et la globalisation ont permis durant toute cette période la mise en œuvre de moyens à même de contrecarrer les tendances inhérentes du capitalisme à la crise, des manières toujours renouvelées de dégager du profit.

Un bel exemple de ce processus est la manière dont, après l'effondrement boursier de 2002, les acteurs financiers se sont tournés vers de nouveaux secteurs (immobilier, infrastructures urbaines, placements alternatifs, etc.) – jusqu'alors peu valorisés. Face à la déprime temporaire des marchés d'actions, les investissements, comme par vases communicants, se sont orientés vers des produits traditionnels (matières premières, or, pétrole, etc.) ou de nouveaux secteurs qui évoluaient jusque-là plus ou moins indépendamment des marchés financiers, à l'instar de l'immobilier ou des infrastructures urbaines, provoquant par là même une hausse de leur valorisation boursière et une financiarisation accrue de l'économie. Les marchés financiers se focalisent ainsi successivement sur certains actifs, certains secteurs, voire même certaines régions : bourse, immobilier, matières premières, pays émergents, etc. Ces actifs, élus par la spéculation, sont ceux qui bénéficient le plus souvent des dernières innovations concoctées par le monde financier. Dans les termes de l'ANT, la logique de mobilisation et d'enroulement dans le réseau de nouveaux acteurs, secteurs et espaces semble particulièrement marquée.

D'un point de vue spatial, on se retrouve de plus en plus face à des nœuds (*Global City*) qui concentrent les activités financières – et les activités qui leur sont liées – et qui sont en position de « calculer » la répartition géographique des investissements. Pour utiliser les mots de l'ANT, ces villes globales deviennent de véritables points de passage obligé et le paysage des économies contemporaines est de plus en plus façonné par les décisions prises dans ces grands centres financiers. Or, cette dynamique d'autonomisation et d'expansion de la finance contemporaine n'est pas sans perturber sa propre logique de développement. En effet, si la finance a besoin de transparence pour fonctionner – pour effectuer ses calculs –, elle crée paradoxalement de l'opacité.

#### **4.4 DES CIRCUITS TOUJOURS PLUS LONGS ET DIFFICILES À MAÎTRISER : LA CRÉATION CONCOMITANTE DE TRANSPARENCE ET D'OPACITÉ**

Trois traits caractérisent la dynamique de l'industrie financière aujourd'hui (Corpataux et al., 2009). Tout d'abord, l'accroissement de mobilité/liquidité du capital et le principe de diversification semblent jouer conjointement en faveur de l'internationalisation des placements. Or, les nouveaux pays dans lesquels sont réalisés les investissements sont de moins en moins connus des investisseurs. Ensuite, l'apparition de nouveaux secteurs,



comme l'immobilier ou les infrastructures urbaines, nécessite de nouvelles compétences par rapport aux investissements industriels traditionnels. Enfin, et à l'instar de la plupart des secteurs d'activité, la finance est marquée tout à la fois par un processus de standardisation de ses produits/services et parallèlement par un processus d'innovation/complexification dans ces mêmes produits/services.

De plus, la structure du système financier se complexifie au travers de l'émergence de nouveaux acteurs. En effet, à côté des banques et des investisseurs institutionnels, de nombreuses entreprises se sont spécialisées dans l'ingénierie financière, les expertises, les notations et les contrôles. Les marchés financiers nécessitent des évaluations publiques, externes et à distance, à partir d'informations standardisées. Cette industrie génère donc sa propre dynamique de développement et de complexification. Le mouvement oscillant entre la responsabilisation de chaque acteur et le contrôle de ces derniers (à travers de notions comme l'*accountability* ou le recours à des tiers pour se décharger de la responsabilité (Theurillat et al., 2008) entraîne une multiplication des intervenants.

Ainsi, les circuits contemporains de la finance deviennent de plus en plus longs, opaques et difficiles à maîtriser. Ils se muent en véritables boîtes noires, pour reprendre les termes de Latour (1987). Si ceci est particulièrement vrai pour les « petits » investisseurs, la crise des *subprime* a montré que les professionnels de la notation ou les grands acteurs bancaires et financiers n'ont pas mieux maîtrisé cette opacité.

Alors que les crises bancaires et financières avaient été quasi inexistantes dans les deux ou trois décennies suivant la deuxième guerre mondiale (Reinhardt et Rogoff, 2008), elles se sont multipliées depuis les années septante, à l'aune d'une finance de plus en plus libérée de tout garde-fou. Le système financier souffre ainsi aujourd'hui d'une instabilité récurrente, allant de bulle en bulle, mais aussi de crise en crise (Aglietta, 2008). La pertinence d'utiliser des modèles mathématiques en devient contre-productive. Mackenzie (2004b) parle quant à lui de « contre-performativité », moment où l'adoption par les acteurs financiers d'un modèle mathématique, d'une équation ou autres, tend à accroître l'écart entre les conséquences prédites et la réalité observée.

La finance contemporaine est de plus en plus instable et sert de moins en moins les intérêts du reste de l'économie. Effets de « contre-performativité » au sens de Mackenzie (ibid.), effets de « débordement » dans les termes de Callon (1999), c'est-à-dire ce que les calculs des acteurs financiers ne prennent pas en compte, ou ce que les économistes qualifient de manière très proche d'« externalités », ces effets sont devenus de plus en plus tangibles au cours des deux dernières décennies. C'est cette finance qui déborde sur le reste de l'économie, avec des conséquences plutôt négatives, qui est décrite au chapitre 5.

## **5. UNE ÉCONOMIE RÉELLE DÉBORDÉE PAR LA FINANCE**

La finance s'est aujourd'hui autonomisée et posée en surplomb par rapport au reste de l'économie. La réorganisation structurelle et spatiale de la finance a créé ses inclus et ses exclus, en termes d'acteurs, de secteurs et de territoires. Ses réseaux, même évolutifs, sont très sélectifs, comme nous l'avons constaté au point 2.3.2. L'instabilité du système financier actuel est également récurrente et les crises bancaires et financières se sont multipliées depuis les années septante, avec des effets conséquents sur l'ensemble de l'économie. Dans un contexte qui s'est radicalement transformé, l'industrie financière a développé une géographie de fonctionnement qui lui permet de court-circuiter les contraintes spatiales de l'économie réelle et de reporter les coûts de la compétitivité sur les sociétés locales ou

nationales. Elle déborde de toute part sans prendre en charge les effets souvent négatifs de ces débordements.

Sur le plan théorique, il s'agit de réarticuler la finance-système avec son contexte spatial et historique et avec le reste de la société, pour montrer comment cette frontière et le passage d'un contexte à un autre expliquent le succès avec lequel la finance est montée en puissance dans les sociétés contemporaines au cours des trente dernières années.

## 5.1 LA GÉNÉRALISATION DU PASSAGE PAR L'AILLEURS

Le capital réel (les machines, les bâtiments, les infrastructures de communication et de transport, mais aussi les compétences, les images de marques, etc.) n'est pas ou peu mobile et soumet par conséquent ses détenteurs aux contraintes sociales de la proximité. A l'inverse, les structures actuelles de la finance, basées sur le développement des marchés financiers et l'accroissement de la mobilité/liquidité du capital financier, atténuent le risque qu'engendre l'immobilisation du capital en offrant aux détenteurs de capitaux la possibilité de se désengager à tout moment. Cet accroissement de mobilité/liquidité promeut la généralisation du passage par l'ailleurs et les stratégies d'exit. Si l'on ajoute à cela que la finance contemporaine focalise – ou « cadre », dans les termes de Callon – exclusivement sur les notions de *risque* et de *rendement*, on comprend mieux pourquoi les liens multidimensionnels qu'entretenaient les sphères financière et réelle durant la période fordiste se sont délités. Le contexte s'est ainsi radicalement transformé. Les investisseurs financiers sont poussés à ne s'intéresser qu'à la rentabilité financière et à ignorer les dimensions sociales et territoriales de leurs actions (Corpataux et Crevoisier, 2011). En d'autres termes, ils sont invités à se comporter comme de véritables passagers clandestins.

Si nous considérons la relation entre un détenteur de capital et une entreprise comme une relation sociale, on est frappé du fait que, dans le cas des marchés financiers et de la gestion par portefeuille, cette relation est extrêmement limitée – seuls semblent aujourd'hui importer le rendement et le risque financier. Par contraste, le lien social entre le détenteur de capitaux et l'entreprise hors marché financier comprend toujours d'autres dimensions : confrontation – souvent non désirée – aux effets environnementaux et sociaux de la politique de l'entreprise, implication politique plus ou moins volontaire dans la société locale ou nationale, etc. Dimensions – ou « effets de débordement » – que le passage par les marchés financiers tend aujourd'hui à occulter.

Cette disjonction entre investisseurs financiers et entrepreneurs est de nature spatiale et territoriale. De manière schématique, on peut dire que dans le cas de la proximité, il n'est pas possible pour l'investisseur de s'abstraire des différentes dimensions de la société locale ou nationale. Les marchés financiers, en construisant et en exploitant la mobilité/liquidité du capital, permettent de placer les capitaux à longue distance, le long de circuits complexes et opaques, qui réduisent l'identité et les qualités tant des investisseurs que des acteurs de l'économie réelle aux notions quantitatives de *rendement* et de *risque financier*.

## 5.2 GLOBALISATION FINANCIÈRE ET COURT-CIRCUITAGE DES ÉCHELLES TRADITIONNELLES DE GOUVERNANCE

D'un point de vue spatial, le contexte institutionnel de la globalisation financière a permis aux grandes entreprises et aux acteurs financiers de court-circuiter les échelles traditionnelles de fonctionnement de l'économie des États-nations. Pour Yeung (2002), la globalisation, de manière générale, se définit précisément comme la capacité qu'ont certains acteurs à opérer indifféremment à différentes échelles spatiales. Cette capacité va

au-delà du pouvoir de délocaliser certaines opérations ici ou là. Elle se caractérise par l'émergence progressive d'une nouvelle échelle de fonctionnement, au sein de laquelle l'entreprise va optimiser son fonctionnement avec une vision globale qui ne s'inscrit pas dans la succession classique du local au national et à l'international. Le global court-circuite les frontières et les échelles traditionnelles, et par conséquent les lieux et les Etats, non plus dans une simple logique de mise en concurrence des lieux ou des nations, mais bien en jouant Kunming contre la France, la *City* contre le peso argentin, etc.

Pour Yeung (ibid.), il s'agit d'expliquer comment cette échelle se met en place à différentes périodes historiques. Or, au cours des vingt-cinq dernières années, c'est l'industrie financière qui a réalisé, à un niveau jusqu'ici inconnu, l'intégration des grands groupes, de leurs filiales et des investisseurs via les marchés financiers. On assiste donc à la superposition de deux gouvernances ayant des spatialités tout à fait distinctes. D'un côté, l'économie réelle, avec des entreprises largement dépendantes de leur contexte de production et de marché, doit composer avec les autorités locales et nationales, les syndicats, les règles concernant le marché du travail, les réglementations environnementales, etc. De l'autre côté, la régulation financière, en position de surplomb grâce à sa capacité d'exit et à la distance qu'elle a construite entre les investisseurs et les entreprises, relie directement les filiales à des groupes cotés sur des marchés financiers distants et aligne les exigences sur les bulles en constante formation. La finance n'a plus à se préoccuper des conditions locales de la compétitivité.

### **5.3 UNE REMISE EN QUESTION DES COMPROMIS SOCIAUX ET TERRITORIAUX TRADITIONNELS**

Les compromis sociaux et territoriaux constitués sous le régime fordiste ont été fondamentalement remis en question. Les dispositifs « d'intéressement », pour reprendre les termes de l'ANT, jouent aujourd'hui incontestablement en faveur de quelques acteurs et territoires au détriment des autres.

En effet, au cours de ces vingt dernières années, l'autonomisation de la finance, qui correspond à la disjonction spatiale et fonctionnelle entre investisseurs financiers et entreprises, a été profitable aux détenteurs de capitaux, à l'industrie financière ainsi qu'aux managers des entreprises cotées. On peut interpréter cela comme un renversement des rapports de force entre ces acteurs et les sociétés locales et nationales, ces dernières se voyant contraintes de subordonner largement leurs politiques publiques dans des domaines comme la fiscalité, la formation et la recherche, le marché du travail, l'environnement, etc. aux critères du rendement et du risque financier des entreprises. En clair, en raison du développement de l'industrie financière, la région et la nation ne sont plus les espaces de l'accumulation du capital. Ces derniers sont désormais des espaces centrés sur la *Global City* et comprenant des circuits de drainage de l'épargne et des circuits de contrôle des entreprises.

Or, la compétitivité économique d'une entreprise n'est que partiellement dissociable des lieux dans lesquels elle est implantée. Au cours de ces vingt dernières années, les études sur la compétitivité des nations et celle des régions (*clusters*, milieux innovateurs, *regional production systems*, etc.) ont largement démontré la pertinence d'une telle hypothèse. En effet, ce qui fait la compétitivité, c'est la capacité locale à articuler les différentes dimensions du développement ainsi que de concilier concrètement les aspects quantitatifs, comme le rendement, et qualitatifs, comme l'innovation. Dans cette perspective, ce ne sont pas les entreprises qui sont mises en concurrence mais également et surtout les territoires. Certains s'en sortent bien, les autres sont mis sous pression.

Sur le plan économique, il s'agira de (re)produire les compétences, de développer l'innovation, de maîtriser les coûts, de développer les infrastructures, etc. Sur le plan social, la paix du travail, la sécurité sociale, etc. relèvent également de la capacité locale à trouver des compromis. Enfin, sur le plan environnemental, ce sont également les sociétés locales qui sont en première ligne pour ce qui concerne la (re)production des ressources, ou au contraire leur épuisement.

Or, ces entités territoriales sont caractérisées par des organisations et des spécialisations spécifiques, qualitativement distinctes. En même temps, elles sont soumises à la même contrainte quantitative du rendement financier. Comment s'articulent dès lors une compétitivité qui a une large dimension régionale et nationale avec des entreprises qui sont aujourd'hui pour la plupart des groupes cotés en bourse et réunissant des dizaines, voire des centaines d'implantations dans des pays extrêmement divers ? Ces effets de débordement ne débouchent pas sur de nouvelles formes de compromis. La situation semble structurellement déséquilibrée.

## 6. CONCLUSION

Au terme de cet article, nous pensons que l'ANT devrait s'affranchir de deux limites. La première est l'absence, au départ de la démarche, de posture critique ou potentiellement critique face aux concepts et aux théories *mainstream*, celles qui performant. La seconde est la confusion entre l'espace-métaphore et l'espace concret.

La *performativité* est un concept dont la diffusion doit beaucoup à l'ANT. C'est un concept fondamental, puisqu'il permet de montrer que les théories, idées, modèles, équations, etc. ne découlent pas d'un regard à portée uniquement contemplative, à visée objective, et ce face à un réel indépendant et non-influencable. Cette performativité rend d'autant plus nécessaire de la part des chercheurs en sciences sociales une posture qui ne se contente pas de montrer comment la science économique *mainstream* façonne le monde. A vouloir, par exemple, montrer qu'*Homo œconomicus* peut exister et, dans les SSF, à tracer les arrangements, les dispositifs sociotechniques produits par la théorie financière hégémonique, n'oublie-t-on pas de mettre en évidence les choix plus ou moins implicites qui sont opérés ? Le chercheur doit conserver une posture potentiellement critique sur les concepts de base – c'est-à-dire sur les catégories fondamentales, celles qui sont au départ de la science en train de se faire et de performer. Comme le suggère d'ailleurs Sunley (2008), il est urgent de combiner les approches relationnelle et critique. Le principe de symétrie, cher aux tenants de l'ANT, veut d'ailleurs qu'on étudie aussi bien les gagnants que les perdants des controverses scientifiques. A simplement suivre, tracer de manière agnostique des flux, relations, associations, etc., n'oublie-t-on pas de mettre en évidence les choix, et les possibles alternatives, au risque de renforcer les réseaux et l'ordre existants ?

Or, le déficit de pensée lorsqu'il s'agit de produire des modèles alternatifs est aujourd'hui considérable. S'appuyer sur des approches critiques, à l'instar des courants de pensée hétérodoxes en économie, devrait non seulement permettre une reconceptualisation critique des catégories fondamentales, mais aussi entrouvrir la porte à des modèles alternatifs au « tout marchés financiers ». Or, l'ANT et les SSF n'apportent rien de ce point de vue. Pour être juste, il faut souligner qu'elles ne sont pas les seules. Aujourd'hui, tant les acteurs de terrain que les chercheurs peinent à faire émerger des modèles alternatifs.

La seconde limite est que l'ANT devrait prendre plus au sérieux l'espace et le temps. Les processus sociaux sont toujours situés et leur contextualisation, dans le temps et l'espace

concrets, ne peut se résumer à des interactions le long d'un réseau. Au contraire, à chaque « maille », ou à chaque ensemble de mailles, on change de contexte – contexte qui, de plus, n'est pas anhistorique – et c'est bien le rapport à ce dernier qui permet de comprendre, de mettre en perspective, voire d'évaluer les processus sociaux. L'espace-métaphore est celui de la pensée désincarnée, située non pas au-delà, mais bien en deçà des enjeux et des débats sociaux, politiques et idéologiques.

## BIBLIOGRAPHIE

Aglietta M. (1998), *Le capitalisme de demain*, Notes de la Fondation Saint-Simon, no 101, novembre.

Aglietta M. (2008), *Macroéconomie financière*, 5e éd., La Découverte, Paris.

Amblard H., Bernoux P., Herreros G. et Y.-F. Livian. (2005), *Les nouvelles approches sociologiques des organisations*, 3<sup>e</sup> éd., Seuil, Paris.

Beunza D. and D. Stark (2004), « Tools of the trade : the socio-technology of arbitrage in a Wall Street trading room », *Industrial and Corporate Change*, 13(2), pp. 369-400.

Bouvet P. (1996), « Les théoriciens contemporains de la monnaie endogène : consensus et désaccords », *L'Actualité économique, Revue d'analyse économique*, 72(4), Décembre, pp. 451-470.

Boyer R. (2000), « Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism ? A preliminary analysis », *Economy and Society*, 29(1), pp. 111-145.

Callon M. (1998), « Introduction : the embeddedness of economic markets in economics », in Callon M. (ed.), *The laws of the markets*, Blackwell Publishers, Oxford.

Callon M. (1999), « La sociologie peut-elle enrichir l'analyse économique des externalités ? Essai sur la notion de 'cadrage-débordement' », in Foray D. et J. Mairesse (éds), *Innovations et performances. Approches interdisciplinaires*, Editions de l'Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales, Paris.

Callon M. (2007), « What does it mean to say that economics is performative ? », in Mackenzie D., Muniesa F. and L. Siu (eds), *Do economists make markets ? On the performativity of economics*, Princeton University Press, Princeton.

Callon M. et M. Ferrary (2006), « Les réseaux sociaux à l'aune de la théorie de l'acteur-réseau », *Sociologies Pratiques*, 2(13), pp. 37-44.

Camagni R. (1991), *Innovation Networks. Spatial Perspectives*, Belhaven-Pinter, London.

Chabanas N. (2002), « Les entreprises françaises des groupes vues à travers les enquêtes "liaisons financières" de 1980 à 1999 », *INSEE*, Division "Synthèse des Statistiques d'Entreprises", E2002-04.

Chesnais F. (2001), « La théorie du régime d'accumulation financiarisé : contenu, portée et interrogations », Article présenté au *Forum de la régulation*, 11-12 octobre, Paris.

Colletis-Wahl K., Corpataux J., Crevoisier O., Kebir L., Pecqueur B. and V. Peyrache-Gadeau (2008), « The territorial economy : a general approach in order to understand and deal with globalisation », in Aranguren. M.-J., Iturrioz C., & Wilson. J. R. (eds), *Networks, Governance and Economic Development : Bridging Disciplinary Frontiers*, Cheltenham : Networks, pp. 21-29.

- Corpataux J. and O. Crevoisier (2005), « Increased capital mobility/liquidity and its repercussions at regional level : some lessons from the experiences of Switzerland and UK », *European and Urban Regional Studies*, 4(12), pp. 315-334.
- Corpataux J. and O. Crevoisier (2007), « Economic Theories and Spatial Transformations : Clarifying the Space-time Premises and Outcomes of Economic Theories », *Journal of Economic Geography*, 7(3), pp. 285-309.
- Corpataux J. et O. Crevoisier (2011), « Gouvernance d'entreprise et mobilité/liquidité du capital : quel ancrage territorial dans une économie financiarisée ? », *Géographie, économie, société*, 13, pp. 387-411.
- Corpataux J., Crevoisier O. and T. Theurillat (2009), « The Expansion of the Finance Industry and Its Impact on the Economy : A Territorial Approach Based on Swiss Pension Funds », *Economic Geography*, (85)3, pp. 313-334.
- Crevoisier O. (1997), « Financing Regional Endogenous Development : the Role of Proximity Capital in the Age of Globalization », *European Planning Studies*, 5(3), pp. 407-415.
- Crevoisier O. (2001), « Les NTIC, le développement économique et l'espace : quelques enseignements à partir du cas du secteur financier », in Vodoz L. (éd.), *NTIC et les territoires*, Presses polytechniques romandes, Lausanne, pp. 197-210.
- Crevoisier O. (2004), « The Innovative Milieu approach : towards a territorialized understanding of the economy ? », *Economic Geography*, 80, pp. 367-379.
- Crevoisier O. and F. Quiquerez (2005), « Inter-regional corporate ownership and regional autonomy : the case of Switzerland », *The Annals of Regional Science*, 39(4), pp. 663-689.
- Dow S.C. and C.J. Rodriguez-Fuentes (1997), « Regional Finance : A Survey », *Regional Studies*, 31(9), pp. 903-920.
- Dow S.C. (1999), « The Stages of Banking Development and the Spatial Evolution of Financial Systems », in R. Martin (ed.), *Money and the Space Economy*, John Wiley & Sons, New York.
- Dubocage E. et D. Rivaud-Danset (2006), *Le capital-risque*, La Découverte, Paris.
- Elder-Vass D. (2008), « Searching for realism, structure and agency in actor network theory », *British Journal of Sociology*, 59(3), pp. 455-473.
- Engelen E. (2007), « 'Amsterdamed' ? The uncertain future of a secondary financial centre », *Environment and Planning A*, 39(6), pp. 1306-1324.
- Hammelink F., Hoesli M., Lizieri C. and B. MacGregor (2000), « Homogenous Commercial Property Market Groupings and Portfolio Construction in the UK », *Environment & Planning A*, 32(2), pp. 232-344.
- Harvey D. (1982), *The limits to capital*. University of Chicago Press, Chicago.
- Hertz H. (1998), *The Trading Crowd. An Ethnography of the Shanghai Stock Market*, Cambridge University Press, Cambridge & New York.
- Klagge B. and R. Martin (2005), « Decentralized versus centralized financial systems : is there a case for local capital markets ? », *Journal of Economic Geography*, 5(4), pp. 387-421.
- Knorr Cetina K. et U. Bruegger (2003), « La technologie habitée. La forme de vie globale des marchés financiers », *Réseaux*, 6(122), pp. 111-135.
- Latour B. (1987), *Science in Action : How to Follow Scientists and Engineers through Society*, Harvard University Press, Cambridge Mass.

- Latour B. (2005), *Reassembling the social : An introduction to actor-network-theory*, Oxford University Press, Oxford. Trad. (2006), *Changer de société. Refaire de la sociologie*, La Découverte, Paris.
- Leyshon A. (2008), « Gordon L. Clark and Dariusz Wojcik : The geography of finance : corporate governance in the global marketplace », *Journal of Economic Geography*, 8(2), pp. 262-264.
- Leyshon A. and N.J. Thrift (1997), *Money/Space : Geographies of Monetary Transformation*, Routledge, London.
- Leyshon A. and N. Thrift (2007), « The Capitalization of Almost Everything : The Future of Finance and Capitalism », *Theory, Culture & Society*, 24(97), pp. 97-115.
- Lordon F. (2000), *Fonds de pension, piège à cons ? Mirage de la démocratie actionnariale*, Editions Raisons d'Agir, Paris.
- Lordon F. (2008), *Jusqu'à quand ? Pour en finir avec les crises financières*, Éditions Raisons d'agir, Paris.
- MacKenzie D. (2003), « An equation and its worlds : bricolage, exemplars, disunity and performativity in financial economics », *Social Studies of Science*, 33(6), pp. 831-868.
- MacKenzie D. (2004a), « Social connectivities in global financial markets », *Environment and Planning D*, 22(1), pp. 83-101.
- MacKenzie D. (2004b), « The Big, Bad Wolf and the Rational Market », *Economy and Society* 33(3), pp. 303-34.
- MacKenzie D. (2006), *An engine, not a camera : how financial models shape markets*, MIT Press, Cambridge (Massachusetts).
- MacLean C. and J. Hassard (2004), « Symmetrical absence/symmetrical absurdity : Critical notes on the production of actor-network accounts », *Journal of Management Studies*, 41(3), pp. 493-519.
- Maillat D. (1995), « Territorial dynamic, innovative milieus and regional policy », *Entrepreneurship and Regional Development*, 2, pp. 157-165.
- Markowitz H. (1959), *Portfolio selection : Efficient diversification of investments*, John Wiley & Sons, London.
- Martin R. (1999), *Money and the Space Economy*, John Wiley & Sons, New York.
- Martin R., Berndt C., Klagge B. and P. Sunley (2005), « Spatial proximity effects and regional equity gaps in the venture capital market : Evidence from Germany and the UK », *Environment and Planning A*, 37(7), pp. 1207-1231.
- Massey D. (2005), *For Space*, Sage, London.
- Monvoisin V. (2000), « L'analyse post-keynésienne de la monnaie, Débats contemporains autour de l'offre de monnaie », Article présenté au *XVIIèmes Journées Internationales d'Economie Monétaire et Bancaire, Colloque du GdR « Economie Monétaire et Financière »*, 7-9 Juin, Lisbonne.
- Morin F. (2006), *Le nouveau mur de l'argent : essai sur la finance globalisée*, Seuil, Paris.
- Moureau N. et D. Rivaud-Danset (2004), *L'incertitude dans les théories économiques*, La Découverte, Paris.

- Muniesa F. (2003), *Des marchés comme algorithmes : sociologie de la cotation électronique à la Bourse de Paris*, Thèse de doctorat, Ecole Nationale Supérieure des Mines de Paris, Paris.
- Murdoch J. (2006), *Post-structuralist Geography*, Sage, London.
- O'Brien R. (1992), *Global financial integration : the end of geography*, Royal Institute for International Affairs, London.
- Orléan A. (1999), *Le pouvoir de la finance*, Odile Jacob, Paris.
- Orléan A. (2000), « L'individu, le marché et l'opinion : réflexions sur le capitalisme financier », *Esprit*, 269, pp. 51-75.
- Orléan A. (2004), « La bourse est-elle au service de la production ? », *Rapport Moral sur l'Argent dans le Monde 2003-2004*, pp. 51-58.
- Orléan, A. (2011), *L'empire de la valeur*, Seuil, Paris.
- Pollard J. (2003), « Small firm finance and economic geography », *Journal of Economic Geography*, 3(4), pp. 429-452.
- Porter T.M. (1995), *Trust in Numbers : The Pursuit of Objectivity in Science and Public Life*, Princeton University Press, Princeton NJ.
- Preda A. (2003), « Les hommes de la bourse et leurs instruments merveilleux. Technologies de transmission des cours et origines de l'organisation des marchés modernes », *Réseaux*, 6(122), pp. 137-165.
- Preda A. (2006), « Socio-technical Agency in Financial Markets : The Case of the Stock Ticker », *Social Studies of Science*, 36(5), pp. 753-782.
- Pryke M. (2006), « Speculating on geographies of finance », *CRESC Working Paper*, no 24, Centre for Research on Socio-Cultural Change, Open University.
- Rainelli-Le Montagner H. (2003), *Nature et fonctions de la théorie financière*, PUF, Paris.
- Reinhart C. and K. Rogoff (2008), « Banking Crises : An Equal Opportunity Menace », *NBER Working Paper*, no. 14587 (December).
- Rochon L.-P. (1999), « The creation and circulation of endogenous money : a circuit dynamic approach », *Journal of Economic Issues*, 33(1), pp. 1-21.
- Sapir J. (2000), *Les trous noirs de la science économique, Essai sur l'impossibilité de penser le temps et l'argent*, Albin Michel, Paris.
- Sassen S. (1991), *The Global City*, Princeton University Press, Princeton.
- Smith R.G. (2003), « World city topologies », *Progress in Human Geography*, 27(5), pp. 561-582.
- Smith R.G. and M.A. Doel (2011), « Questioning the Theoretical Basis of Current Global-City Research : Structures, Networks and Actor-Networks », *International Journal of Urban and Regional Research*, 35(1), pp. 24-39.
- Sunley P. (2008), « Relational Economic Geography : A Partial Understanding or a New Paradigm ? », *Economic Geography*, 84(1), pp. 1-26
- Theurillat T., Corpataux J. and O. Crevoisier (2008), « The impact of institutional investors on corporate governance : A view of Swiss pension funds in a changing financial environment », *Competition and Change* 12(4), pp. 307-327.
- Theurillat T., Corpataux J. and O. Crevoisier (2010), « Property Sector Financialisation : The Case of Swiss Pension Funds (1994-2005) », *European Planning Studies* (18)2, pp. 189-212.



Thrift N. (2004), « Movement-space : the changing domain of thinking resulting from the development of new kinds of spatial awareness », *Economy and Society*, 33(4), pp. 582-604.

Thrift N. (2006), « Space », *Theory, Society and Culture*, 23(2-3), pp. 139-146.

Torrès O. (2011), « Proxémies financières des PME. Les effets collatéraux de la financiarisation des banques », *Revue française de gestion*, 213, pp. 189-204.

Vasquez-Barquero A. (2002), *Endogenous Development : Networking, Innovation, Institutions and Cities*, Routledge, New York.

Whittle A. and A. Spicer (2008), « Is Actor Network Theory Critique ? », *Organization Studies*, 29(4), pp. 611-629.

Yeung H.W.-C. (2002), « The limits to globalization theory : A geographic perspective on global economic change », *Economic-Geography*, 78(3), pp. 285-306.