



N° 2010 – 16
August

The Impact of the 2007-10 Crisis on the Geography of Finance

Gunther Capelle-Blancard

Yamina Tadjeddine

NON-TECHNICAL SUMMARY

This paper is an attempt to assess the impact of the 2007-10 crisis on the hierarchy of financial centers. Usually, this hierarchy is characterized by a great deal of inertia, but we argue that this crisis could mark a breaking point in the geography of finance. Admittedly, it is too early to be affirmative, but we aim to provide key stylized facts to support this idea.

This crisis came after two decades of globalization and development of new information and communication technologies (NICT) that had gradually, but thoroughly reshaped the world's financial geography. This being so, the financial crisis that began in 2007 is of a major scale and hit the main financial centers directly. For the first time since the 1950s, the size of the financial industry in Western countries is likely to decline significantly, while financial centers in Asia confirm their growth trend.

In the paper, we first review the reasons why the geography of finance is something to worry about. Then, we document the job loss that has occurred in the leading financial centers since 2007. More precisely, we stress the strong elasticity of the labor market in the US and we compare the current situation with the bursting of the Internet bubble. We also provide evidence of the growing size of the financial industry (mainly in the US) before the crisis. Several recent papers tackle this issue and insist on the growing needs for corporate finance, the increasing political influence of the financial industry, or the implicit insurance provided by the governments to explain the growth of the financial industry. In this paper, we provide an additional argument: the excessive size was the result of a rational strategy to deal with the international division of labor and the rise of offshoring. But we argue that political support in favor of financial activities is less likely from now on, since the crisis has shown the pitfalls of such a strategy. Finally, we put emphasis on the stock market boom in emerging countries.

J.E.L. Classification: E44, G2, R1.

Keywords : Financial Geography, International Financial Centers, Globalization, Financial Crisis, Subprime.

**L'IMPACT DE LA CRISE DE 2007-10 SUR LA GÉOGRAPHIE
DE LA FINANCE**

Gunther Capelle-Blancard

Yamina Tadjeddine

RÉSUMÉ NON TECHNIQUE

Cet article est une tentative pour évaluer l'impact de la crise 2007-10 sur les places financières internationales. Traditionnellement, cette hiérarchie est caractérisée par une grande inertie, mais nous soutenons que la crise pourrait marquer un tournant dans la géographie de la finance. Certes, il est trop tôt pour être définitif, mais nous proposons quelques faits stylisés à l'appui de cette idée.

La crise est intervenue après deux décennies de mondialisation qui, en lien avec les nouvelles technologies de l'information et de la communication (NTIC), ont profondément remodelé la géographie financière mondiale. Nombre de changements observés aujourd'hui prennent donc leur origine bien avant la crise. Cela étant, la crise financière qui a débuté en 2007 a directement et durement frappé les principales places financières et pourrait donc servir de catalyseur. Pour la première fois depuis les années 1950, la taille du secteur financier dans les pays occidentaux est susceptible de diminuer de manière significative, tandis que les places financières asiatiques confirment leur croissance.

Dans cet article, nous rappelons d'abord les enjeux soulevés par la géographie financière. Nous documentons ensuite les pertes d'emplois qui se sont produites sur les principales places financières depuis 2007. Plus précisément, nous soulignons la forte élasticité du marché du travail américain et nous comparons la situation actuelle avec celle qui a suivi l'éclatement de la bulle Internet. Nous présentons également quelques données sur la croissance de l'industrie financière sur longue période aux États-Unis. Les quelques études récentes qui s'interrogent sur le poids éventuellement excessif de l'industrie financière insistent sur l'augmentation des besoins de financement des entreprises, sur l'influence politique croissante de l'industrie financière (phénomène de capture réglementaire), ou sur l'assurance implicite accordée par les autorités. Dans cet article, nous fournissons un argument supplémentaire pour expliquer la forte croissance de l'industrie financière : celle-ci est le résultat d'une stratégie délibérée pour se positionner dans la division internationale du travail et compenser les délocalisations des

industries manufacturières. La crise a toutefois montré les limites d'une telle stratégie et aujourd'hui le soutien politique en faveur des activités financières a grandement perdu de sa légitimité. Au final, nous pronostiquons donc un affaiblissement relatif des places financières occidentales, d'autant que dans les pays émergents les marchés financiers sont en plein essor.

Classification JEL : E44, G2, R1.

Mots clés : Géographie financière, place financière, centres financiers internationaux, crise financière, crise des *subprimes*.