

# A la recherche de la firme globale

## Localisation industrielle et globalisation financière des multinationales

Frédéric Boccara<sup>1</sup> (version remaniée d'un article paru in *L'industrie en France et la mondialisation*, Sessi (2005), 411 p., Ministère de l'Économie, des Finances et de l'Industrie, p. 391-411)

### Introduction

Les firmes multinationales (FMN) jouent un rôle de premier plan dans l'activité économique internationale. Leur poids dans les échanges extérieurs français augmente depuis 20 ans. La globalisation économique se développe, les FMN aussi. Mais, alors que tout laisse croire que la globalisation industrielle s'accroît, la part des échanges intra-groupe semble plafonner pour les FMN des États-Unis et, pour la France, se focalise sur seulement quelques produits et quelques destinations.

Plutôt que de s'interpréter comme l'indice d'une non globalisation industrielle et d'une limitation au développement de « la firme globale », bref de l'absence d'une véritable globalisation-mondialisation, l'étude présente suggère que les phénomènes observés sont plus contradictoires et doivent être pris précisément au niveau « global », c'est à dire celui de l'ensemble des opérations de la firme au sens notamment de Hymer (1976), et de façon dynamique.

### Idées principales

Face au paradoxe apparent de la conjonction d'indices de globalisation et d'indices de localisation tous deux accrus, l'hypothèse proposée ici est que l'on assisterait à un processus systémique de conjugaison par les mêmes acteurs — les FMN — d'une *localisation* des activités industrielles et d'une *globalisation* de leurs résultats et des ressources mobilisables auxquelles les FMN ont accès, globalisation suivie en *feedback* par de nouvelles localisations industrielles et permettant celles-ci. La globalisation financière s'articule ainsi inti-

mement avec la globalisation industrielle « localisée », selon un processus dynamique ouvert.

Les éléments empiriques présentés ici vont dans ce sens et confirment la fécondité de cette hypothèse « systémique ».

Ils amènent à s'interroger sur les instruments et le niveau institutionnel adéquat de la politique économique envers la globalisation *industrielle*. Alors que celle-ci est aujourd'hui focalisée sur la politique *commerciale* et sur l'OMC (et complémentairement sur les politiques d'attractivité). Il s'agirait de voir la politique monétaire et les institutions financières publiques telles que le FMI comme faisant partie intégrante des instruments et des institutions clés à inclure dans une réflexion sur la maîtrise et l'orientation de la globalisation *industrielle*, voire sa réorientation. Ceci dans la mesure où en réalité, de fait, une des missions essentielles de la politique monétaire et des institutions correspondantes est précisément de piloter et réguler la globalisation des ressources financières, comme le reconnaît Schinasi (2004) et que l'interconnexion entre localisation des activités industrielles et globalisation des ressources financières est à la fois décisive et très intime.

### Échanges intra-groupes : la firme globale introuvable ?

L'enquête dite mondialisation menée par le Sessi, l'Insee et le Scees (voir Sessi, 2003) fait état d'une augmentation du poids des groupes industriels internationaux (GII) et de leurs échanges intra-groupe depuis la précédente enquête mondialisation (portant sur 1993).

---

<sup>1</sup> Frédéric Boccara est administrateur de l'Insee, en détachement à la Direction de la Balance des paiements de la Banque de France. Les opinions exprimées n'engagent bien sûr aucunement son institution de rattachement.

Ce travail a bénéficié de l'assistance éclairée et patiente de Colette Griffoul, assistante de travaux à la Direction de la balance des paiements.

Je remercie par ailleurs les participants du *Colloque économique* de Statistique Canada de juin 2004 et Denis Caron qui a bien voulu y discuter une version préliminaire de cet article, ceux du séminaire *Mondialisation* organisé par le Sessi, notamment Thomas Hatzi-chronoglou de l'OCDE, le professeur Jean-Louis Mucchielli, ainsi que Vincent Thollon-Pommerol qui m'a suggéré la thématique, Claude Peyroux pour son insistance sur l'accrochage aux FATS, ainsi que Jacques Pécha, Pierre Caussé et François Renard pour tous les conseils, critiques et encouragements avertis qu'ils m'ont exprimés.

Ces FMN auraient acquis un poids comparable à celui observé aux États-Unis (plus du tiers du commerce total de produits industriels). Mais on a pu souligner une « focalisation sur quelques produits et vers l'Union européenne » (Guannel, Mabile, Plateau, 2002), la partie intra-groupe des échanges internationaux de marchandises semblant ne concerner qu'un nombre limité de pays et de produits, avec une polarisation plus forte que l'ensemble du commerce extérieur français. En outre, l'augmentation du poids des échanges intra-groupe est surtout le fait des filiales de groupes étrangers, tandis que pour les groupes français ce poids est plutôt stable.

On peut en conséquence s'interroger sur le non « avènement de la production globale » comme le font précisément Guannel, Mabile et Plateau (2002).

La notion de « firme globale » est apparue au début des années 80 dans le monde des écoles de gestion. Elle a d'abord été définie relativement aux marchés et aux produits, comme une firme à la fois mondialisée et s'adressant au marché mondial de façon « globale », dans son ensemble (Levitt, 1983). Elle incluait une notion de globalisation de la stratégie. Ensuite, très vite on a insisté sur les inter-connexions entre les activités (Porter, 1985), puis sur leur intégration au sein d'une même entreprise voire leur globalisation pour arriver sur une formulation du type de celle proposée par Stonehouse et alii (2004, p. 5) « la tendance des entreprises transnationales à configurer leurs activités sur une base mondiale ainsi qu'à coordonner et intégrer leurs stratégies et leur opérations à travers les frontières nationales ».

C'est dans ce sens que Guannel, Mabile et Plateau (2002) concluaient à juste titre des résultats de l'enquête dite mondialisation (Sessi, 2003) : « il s'agit encore peu d'une intégration mondiale du processus de production ». En outre, à une certaine limitation apparente de la globalisation s'ajoute une tendance au renforcement de facteurs de localisation.

Mais face à cela les facteurs de globalisation/mondialisation persistent et se renforcent eux aussi. On observe donc un double mouvement (cf. encadré 1). Certains sont même allés jusqu'à forger le néologisme de « glocalisation » (Ruigrok et Van Tulder, 1995).

Les choses sont en réalité plus contradictoires. Coexistent des éléments qui vont dans les deux sens : globalisation et localisation, il s'agit de les articuler dans un schéma théorique d'ensemble.

### **Encadré 1 Tendances à la localisation-régionalisation et tendances à la globalisation-mondialisation**

#### **Indicateurs de localisation accrue ou de globalisation limitée**

D'un côté les résultats de l'enquête du Sessi sur la mondialisation industrielle et les échanges intra-groupes (voir une présentation de l'enquête dans Sessi, 2003) pourraient remettre en cause l'idée d'une marche continue vers la « firme globale » puisque, menée sur données françaises, l'enquête nous dit que pour les FMN concernées l'extension mondiale de la production, vue par le prisme des échanges intra-groupe, n'apparaît pas aussi poussée que l'idée véhiculée par la notion de « firme globale », produisant dans le monde entier, ou que cette extension ralentirait.

Dans le même sens, les données américaines annuelles publiées par le BEA (*Bureau of Economic Analysis* du *US-Department of Commerce*) sur les échanges intra-groupe des FMN américaines ou étrangères basées aux États-Unis font aussi ressortir un plafonnement apparent voire un recul des importations intra-groupe des FMN domestiques et étrangères, ainsi que pour les exportations intra-groupes mais, dans ce cas, uniquement pour celles des groupes étrangers (voir par exemple Mataloni, 2005 pour les FMN états-uniennes et Zeile 2005 pour les FMN étrangères).

#### **Facteurs de limitations**

A l'appui de ces observations, on peut supposer premièrement qu'il y aurait une limite quantitative ou sectorielle à la généralisation du modèle de firme globale, renvoyant (i) à la montée de liens non financiers (sous-traitance, licence,...), (ii) à la montée des services et de multinationales de ces secteurs. Deuxièmement, il pourrait y avoir des limites liées à des contradictions internes au processus en cours : concentration excessive, et donc limitation de celle-ci pour maintenir la concurrence, ou bien gigantisme des firmes et crise d'efficacité et de rentabilité, de type suraccumulation, liée au coût et à l'utilisation du capital telle que repérée en son temps par *La Fresque* (Insee, 1974). Ce second ensemble pouvant se combiner avec le premier lorsque les groupes développent des liens non financiers (*i.e.* non capitalistiques) voire des alliances souples permettant certaines économies en capital et un moindre gigantisme.

Un troisième ensemble de limites, internes, concernerait la nécessité de maintenir un ancrage sur des ressources territorialisées, au sens du territoire national, tel que l'entendent l'école de géographie économique centrée sur la notion de « systèmes locaux de production » (cf. Courlet, Pecqueur, 1992, voir aussi Chevassus-Lozza, Galliano, 2001) ou bien la *resource based view* (cf. une description dans Koenig, 1999). Ces ressources territorialisées peuvent constituer en la disponibilité d'un certain type de main d'œuvre ou de produits, la proximité de certaines matières premières ou de certains équipements

publics, il peut s'agir d'un lien à des laboratoires de recherche, ou à un système national d'innovation, voire à une culture, il peut s'agir d'aspects plus institutionnels comme le lien à un système étatique particulier ou financier, il peut aussi s'agir de la proximité d'un marché donné.

Ce facteur « ancrage territorial » joue dans le sens du maintien d'un certain degré de localisation qui contrebalancerait les tendances à la globalisation. Et, dans la mesure où la révolution technologique informationnelle fait monter l'importance des capacités spécifiques, voire des interactions des acteurs et, pour certains auteurs, l'importance d'externalités positives territoriales (*spill overs*), l'avancement de la révolution informationnelle pousserait à un renforcement de l'ancrage territorial et donc de cette contre-tendance à l'internationalisation.

Enfin, on peut s'interroger sur une sorte de force de rappel globale qui se serait manifestée dans le retournement conjoncturel mondial survenu au début des années 2000. Durant les années 90, la mondialisation-globalisation des entreprises s'étant accrue de façon considérable mais selon un « type » économique qui est resté qualitativement similaire, ce type de globalisation demanderait à être digéré avant de repartir quantitativement sur une base qualitative nouvelle. Il pourrait même exiger un certain nombre de transformations plus ou moins structurelles des entreprises et/ou de leur environnement, notamment financier et celui concernant les recherches, la disponibilité de leurs résultats et la formation.

#### Indicateurs de mondialisation accrue

Inversement, face à ces limites et/ou à ces facteurs de régionalisation — voire de localisation — accrue des tendances à la globalisation coexistent et même se renforcent, et ceci dans les deux dimensions : extension géographique (mondialisation), et transversalité des activités (globalisation).

On le voit dans les indicateurs statistiques, comme la croissance du poids des groupes internationaux dans les échanges douaniers de la France (cf. F. Boccara, 1999), dans les autres pays (cf. OCDE, 2001 ainsi que Hatzichronoglou 2005), l'extension des filiales à l'étranger (+ 129 % de ventes par ces filiales entre 1995 et 2001, d'après les statistiques dites FATS *outward*, cf. Banque de France et Minefi, 2004), le poids des échanges de biens relativement au Pib (passant de 20% au début des années 90 à plus de 25% au début des années 2000<sup>2</sup>), le poids des investissements directs étrangers (IDE) dans le monde (20% du Pib mondial, contre 6-7% 15 ans auparavant, chiffres de la CNUCED cités dans la synthèse de Banque de France, 2002), ou encore l'importance des FMN dans les agrégats nationaux (en France les FMN<sup>3</sup> représentaient 46% de l'emploi intérieur et 48.000 entreprises en 1998 contre moitié moins en 1989, d'après Lifi. D'après la DREE le nombre d'emplois contrôlés à l'étranger par les FMN à base française serait passé de 2,1 millions en 1991 à 3,6 millions en 2000).

<sup>2</sup> demi-somme des exportations et importations de biens en volume rapportés au Pib en volume.

<sup>3</sup> définies comme les groupes ayant sous un contrôle commun au moins une entreprise résidente en France et une à l'étranger.

#### Facteurs de globalisation

Le renforcement des tendances à la globalisation se perçoit aussi par des aspects plus qualitatifs ou par des considérations théoriques sur les tendances à l'œuvre. (1) Il s'agit de la création de l'organisation mondiale du commerce (OMC), du démantèlement de certains accords mondiaux (comme l'accord dit « multifibres »), de l'instauration de l'UEM et de l'Euro. (2) Il s'agit aussi de la technologie, avec la révolution informationnelle, (a) son potentiel de partage des coûts et des résultats dans des ensembles étendus et (b) ses exigences de financements accrus. (3) Il s'agit du développement du marché mondial des produits et des services, avec des facteurs institutionnels mais aussi la nouvelle répartition géographique de la croissance. (4) Il s'agit du marché financier, avec l'ouverture des comptes extérieurs financiers, la convertibilité en voie de généralisation, la dite « déréglementation » financière et les décloisonnements. (5) Il s'agit aussi des fusions-acquisitions internationales, qui reprennent après avoir marqué le pas. (6) Dernier facteur enfin, le besoin de soutenir des taux de rentabilité élevés, qui accélère et stimule la recherche de marchés lointains, les transformations technologiques et les fusions-acquisitions.

#### Hypothèses théoriques

Pour rendre compte de ces tendances contradictoires de façon articulée et non dualiste, on propose un schéma théorique explicatif d'intégration. Ce schéma constitue une hypothèse théorique que l'on confronte dans cette étude aux données, moyennant des hypothèses « instrumentales » (par quels canaux peut-on observer les choses) et des hypothèses empiriques (quels résultats devrait-on observer). Il doit permettre d'intégrer les deux mouvements de localisation et de globalisation, sans les accoler artificiellement (« d'une part, d'autre part », cf. Heathcote et Perri, 2002).

L'opposition entre localisation et globalisation a une correspondance avec l'opposition entre analyses des FMN et analyses de la globalisation financière. Beaucoup d'analyses de la FMN sont en effet unilatérales dans la mesure où elles séparent la FMN et la globalisation financière, et insistent sur le caractère *localisé* des FMN. Rugman (2002), par exemple, dénonce le « *mythe de l'entreprise globale* », au sens où pour lui la FMN est au mieux « *régionale* ». A l'inverse, il existe un large courant unilatéral, globaliste, d'analyses de la globalisation financière où les FMN n'interviennent pas en tant que telles (voir Rogoff *et alii* 2003 ou Edwards 2004). Comment tenir ce paradoxe d'une économie à la fois localisée *et* globalisée ?

Pour cela notre schéma s'appuie sur l'interaction des deux facteurs essentiels que

constituent la révolution informationnelle (cf. P. Boccara 1992) et la prédominance des critères de rentabilité.

La révolution informationnelle joue un rôle décisif dans les possibilités de contrôle, de transferts et d'action à distance des FMN et donc pour impliquer le capital financier. Tandis que les critères de rentabilité sont au centre de l'orientation des flux financiers internationaux et des stratégies de localisation, ainsi que de l'importance prise par les périmètres financiers des entreprises, en lien avec leur rôle comme critère dominant dans la régulation économique globale.

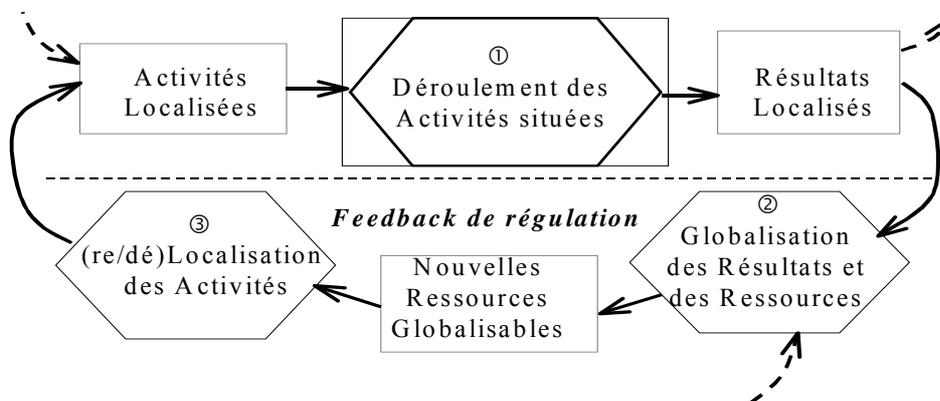
Ce schéma suit une approche systémique en décrivant l'activité du (sous)-système — de production et de revenu — constitué par une multinationale comme un processus ouvert comportant des entrées, des sorties, une opération de transformation entre ces entrées et ces sorties et des rétroactions, les sorties faisant au moins pour partie les nouvelles entrées en étant ré-orientées via le jeu du régulateur principal (P. Boccara, notamment 1987 p. 5-6).

Notre schéma décrit ainsi un processus de globalisation-localisation des FMN.

A un moment donné, on a des ressources localisées dans un certain nombre d'endroits et contrôlées par une FMN donnée (cf. schéma interprétatif). Elles permettent le déroulement ① d'activités localisées. Les résultats de ces activités localisées peuvent être ② globalisés par, et au sein, de la FMN qui les contrôle. Celle-ci globalise tout à la fois et tout particulièrement des ressources financières et des ressources informationnelles.

Ces ressources globalisées permettent éventuellement d'en mobiliser des nouvelles, externes, sur une échelle plus large, en particulier par le recours au crédit bancaire dans les territoires où la firme est déjà implantée. Enfin, ce sont ces ressources globalisées qui vont être utilisées pour ③ déboucher sur de nouvelles localisations d'activités et/ou renforcer les localisations existantes. Cette (re/dé)localisation des activités est fondamentalement orientée par la rentabilité escomptée, et exigée, des opérations, rentabilité qui joue un rôle de critère de régulation.

## Schéma interprétatif



La dite globalisation économique recouvrirait donc, en résumé, une conjugaison de localisation des activités et de globalisation des résultats et ressources, dont les FMN constituent un acteur déterminant. La globalisation financière s'articule ainsi intimement avec la globalisation industrielle « localisée », au sein d'un processus dynamique. Cette interprétation pourrait constituer un cadre explicatif du paradoxe apparent de la conjonction d'indices de globalisation et de localisation accrues. Elle généralise, à notre avis, un certain nombre de remarques fondamentales formulées notam-

ment par l'auteur de la « théorie du cycle du produit » et responsable du *Harvard's Multinational Enterprise Project*, Vernon, qui envisageait par exemple « la filiale [d'une FMN] en tant que mobilisateur de ressources »<sup>4</sup>.

### Les opérations internationales d'une FMN

<sup>4</sup> Il s'agit d'un inter-titre de son ouvrage de 1971, voir notamment p. 193 à 198 de l'édition française

Si on se penche sur l'activité effective des FMN et sur leurs opérations internationales, on observe en effet qu'elles effectuent des opérations transfrontières de toutes sortes, bien au-delà des seuls échanges de marchandises, et ceci pour la marche normale de leur activité. On constate aussi que ces diverses opérations ont des liens entre elles.

Soit l'exemple d'une exportation de produits domestiques via une filiale non résidente. La maison-mère M exporte des biens à l'étranger vers sa filiale F qui les revend sur place, ou sur des marchés tiers. La filiale paie les biens à la valeur facturée par la maison-mère, la facture inclut un certain nombre de services directement liés, tels que le transport et l'assurance. Celle-ci peut aussi, à l'occasion, lui facturer des services de gestion ou de R&D (participation aux frais de siège, qui peuvent être valorisés selon les règles de prix de transferts internes adoptés par la firme<sup>5</sup>), généralement de façon déconnectée dans le temps avec l'exportation elle-même. M va éventuellement effectuer d'autres opérations (cf. encadré 1).

### **Encadré 1**

#### **Les opérations internationales d'une FMN, liées à l'exportation via une filiale à l'étranger et leur traduction en flux de Balance des paiements**

- Maison-Mère (MM) exporte des biens à l'étranger vers sa filiale (F) qui les revend sur place (ou sur des marchés tiers) : Exports de biens(douane)
- F paie les Biens et des Services (transports, assurance, R&D, gestion) à la valeur facturée par sa maison-mère : Recettes de biens et de services (+)
- MM place le produit de ces paiements dans un pays « attractif » : Investissements de Portefeuille (IP-)
- Chaque année F paie des dividendes à sa maison-mère
- Donc MM reçoit des revenus de sa filiale et de son place<sup>t</sup> de trésorerie : revenus d'IDE (+) et d'IP (+)
- MM reçoit aussi de F le rembourse<sup>t</sup> du prêt qui avait doté F lors de son installation : Autres Investissements Directs Français à l'Etranger (-)
- MM reçoit du « cash » de l'étranger provenant d'un emprunt obligataire levé sur un marché tiers par une de ses filiales : Autres investissements(+)
- Ensuite, MM investit ses profits (dont les revenus reçus de sa filiale) et l'emprunt obligataire pour acquérir un ensemble cohérent d'entreprises dans un autre pays : IDE (-)

(NB un signe + signifie une recette ou une entrée, un signe - signifie une dépense ou une sortie)

Aux exportations de biens la « marche normale des affaires » peut ainsi ajouter :

- des paiements de services
- des services de gestion internes aux groupes, certains paiements de services incluant ces frais internes voire des éléments de prix de transfert,
- des paiements de revenus (les dividendes vont constituer des revenus d'IDE<sup>6</sup>, le placement de trésorerie va donner lieu à des revenus de portefeuille)
- des investissements directs avec l'étranger
- des investissements de portefeuille (placement au Luxembourg du produit des ventes)
- des prêts et emprunts transfrontières, entre sociétés non financières.

<sup>5</sup> voir différentes règles de prix de transfert dans Lebas, 1996.

<sup>6</sup> Investissements Directs avec l'Étranger

Le travail présenté ici fait l'hypothèse que ces différentes opérations peuvent se retrouver peu ou prou dans les flux de balance des paiements. L'encadré 1 récapitule la traduction des différentes opérations dans ces flux.

Dans notre perspective, c'est donc bien l'ensemble des opérations internationales des FMN qui fait sens. C'était d'ailleurs l'idée mise en évidence par Hymer dans sa thèse de 1960 sur les FMN, publiée en 1974, bien que cette idée, pourtant structurante dans sa thèse, n'est généralement pas celle retenue dans les commentaires qu'on en fait.

Remarquons qu'un certain nombre d'opérations sont ici des opérations de nature financière (paiement de dividendes, prêt à une filiale, placement de trésorerie, levée d'un emprunt obligataire). De même, il faut bien voir que même les IDE constituent à strictement parler des flux financiers : aucun bien ne franchit la frontière, du numéraire (ou des titres) est échangé contre des titres.

Ainsi dans l'exemple ci-dessus ce n'est qu'à l'intérieur du pays que le flux financier aura des biens pour contrepartie, par l'intermédiaire de la filiale F qui utilise les fonds reçus. Ici la contrepartie consiste en un investissement au sens de la FBCF.

Remarquons aussi que la prise en compte des échanges de marchandises seuls ne fait intervenir ici qu'un seul pays partenaire, *a fortiori* pour les échanges intra-groupe. En revanche si on prend l'ensemble des opérations internationales, alors ce sont trois autres pays qui s'ajoutent à notre tableau : le pays où les placements de trésorerie sont attractifs (disons le Luxembourg), celui où est levé l'emprunt obligataire (le Royaume-Uni, par exemple, ou les États-Unis), et enfin le pays où la FMN acquiert des entreprises supplémentaires.

Ainsi la prise en compte de l'ensemble des opérations renforce le caractère mondialisé qu'on a de la vision du groupe multinational. Elle renforce aussi son aspect globalisé, au sens où on l'a employé plus haut. C'est à dire que les frontières sectorielles des différentes activités sont relativement poreuses au sein de la FMN, ici entre activités financières et activités commerciales et productives.

Le sens que ses promoteurs initiaux donnaient à la notion de « firme globale » se rapproche justement de cette double dimension : non

seulement une mondialisation des activités mais aussi une appréhension « globale » (transversale) des marchés. Ce deuxième aspect rejoint l'idée de globalité des activités entre elles. D'ailleurs dans le fameux schéma de Porter (1985, p. 53) le financement et la recherche sont explicitement situés dans une position transversale et il insiste fortement sur « *la mise en commun* » et « *l'interconnexion* » des activités, en y incluant, en outre, certains aspects de la commercialisation (ibidem, p. 394). De façon plus explicite, on a vu que Stonehouse et alii (2004) complètent ultérieurement la vision de la globalisation héritée de Levitt et Porter en insistant sur « *l'intégration des activités* » (pp. 188-189).

### Hypothèses « instrumentales »

Des éléments empiriques sont indispensables pour résoudre ce paradoxe apparent (globalisation *et* localisation) et confirmer la nécessité de dépasser le clivage, nodal, entre les deux ensembles d'analyses unilatérales. Ils sont décisifs comme éléments de validation du schéma théorique proposé.

Pour confronter notre hypothèse théorique aux observations empiriques, on effectue trois hypothèses complémentaires concernant la façon dont nos instruments de mesure statistiques peuvent capter les phénomènes décrits par notre schéma. D'où leur statut d'hypothèses instrumentales :

- Les flux financiers internationaux des FMN enregistrés sous forme de règlements en balance des paiements peuvent rendre compte de l'articulation entre activités réelles et financières internationales par les acteurs impliqués.

- Les flux internationaux financiers et de services peuvent aider à rendre compte de cette apparente limitation de la globalisation industrielle.

- On s'appuie sur une définition des opérations et des activités financières clairement énoncée : les opérations financières constituent toutes les opérations entre titres et titres ou entre titres et monnaie, elle n'est ni sentimentale ni « poétique », pour reprendre l'expression du professeur Vernon<sup>7</sup>. En particulier, les investissements directs constituent des flux financiers : il s'agit très précisément

<sup>7</sup> p. 37 de l'édition française de Vernon (1971).

dans la quasi-totalité des cas<sup>8</sup> d'échanges entre numéraire et titres ou entre titres et titres, les titres pouvant être des titres de propriété ou des titres de dette. De la même façon, les flux de revenus de capitaux constituent eux aussi des flux financiers.

On s'appuie donc principalement sur deux ensembles de données : des données sur les FMN et des données par pays et entreprises sur les flux internationaux de capitaux.

Un troisième ensemble de données est mobilisé, mais de façon moins intensive, les comptes des entreprises<sup>9</sup>. Leur utilisation permet de considérer les flux intra-groupes et ceux de balance des paiements comme une composante d'un tableau de financement mondialisé des FMN.

## Hypothèses empiriques

On peut distinguer quatre manifestations du schéma proposé que l'on devrait s'attendre à observer dans les données empiriques.

- L'articulation globalisation financière/industrielle se fait pour une part non négligeable au sein des *mêmes* acteurs de type groupes d'entreprises (FMN)
- On devrait aussi observer la montée des *mêmes* acteurs sur ces deux dimensions (industrielle ET financière)
- Les flux de « globalisation financière » augmentent le nombre de pays partenaires
  - ⇒ *les FMN apparaîtraient plus mondialisées avec l'ensemble des opérations qu'avec les seuls flux de Biens*
- On pourrait enfin observer un rôle privilégié joué par la « base » nationale (en tout cas la base d'activité, telle qu'elle apparaît dans le ① du schéma interprétatif) dans la globalisation des ressources.

On utilise donc les indicateurs suivants :

- le poids des entreprises composant les FMN dans les flux financiers et non financiers de la balance des paiements, les entreprises des FMN étant définies comme les entreprises résidentes contrôlant au moins une entreprise non résidente et repérées en utilisant Lifi complété par le fichier des IDE de la Banque de France ;
- la distinction entre FMN financière (banque et assurance) et FMN non financière. Pour cela on utilise le code d'activité du groupe attribué par Lifi, basé par groupe d'entreprises sur l'activité dominante parmi l'ensemble des entreprises résidentes contrôlées en France par le groupe, on observe ainsi un certain nombre de banques et assurances appartenant à des FMN non bancaires ;
- le nombre moyen de pays avec lequel une firme effectue des échanges de biens est utilisé comme un indicateur de globalisation *industrielle* (en fait de multilatéralisation) ;

---

<sup>8</sup> à l'exception des déménagements transfrontières de machines, avec ou sans transfert de propriété, machines qui représentent de toute façon dans les statistiques une valeur d'investissement d'un montant limité, puisque dans un certain nombre de cas elles ont été amorties auparavant.

<sup>9</sup> Issus du fichier Fiben de la Banque de France

- tandis que le nombre de pays avec lesquels on observe des flux de capitaux ou de revenus est considéré comme un indicateur de globalisation *financière*.

## **Les données**

Les données utilisées sont donc (1) les flux individuels (sirénisés<sup>10</sup>) de la balance des paiements française, (2) les données de liens financiers de groupes issues de Lifi et du fichier des IDE, (3) les données issues de Sirène permettant le codage de l'activité principale des entreprises. (4) On utilise aussi des données sur les comptes et bilans de 200.000 entreprises, issues de la base Fiben de la Banque de France. C'est la première fois que de telles données sont mobilisées ensemble dans une étude économique pour ce qui concerne la France.

On a environ 64.000 entreprises (unités légales) correspondant à 12.000 groupes, dont 1.800 multinationales françaises (groupes dont la tête est une société résidente) employant 3 à 4 millions de personnes et environ autant de groupes étrangers (groupe dont la tête est une société non résidente) employant 2 millions de personnes.

---

<sup>10</sup> C'est à dire ceux qui ont pu être rattachés à un Siren, identifiant individuel des entreprises.

**Mesurer le poids des FMN dans la Globalisation Financière : récapitulation des *Principes***

- Mesure des Firmes multinationales (FMN)
  - Sociétés liées par le contrôle du capital (Lifi & IDE)
  - FMN étrangères (MG) / françaises (MF) / mouvance (MM) / groupes franco-français (FF) / autres
  - Distinguer les FMN bancaires et financières
- Mesure de la Globalisation financière
  - Flux internationaux de « capitaux » (« financiers »)
  - Règlements « sirénisés » en BdP (*année 1998, France*)
    - Investissements de portefeuille
    - Investissements directs
    - Revenus
    - Une partie des services
  - Diversité des pays

Les flux internationaux de capitaux sont appréhendés à travers la balance des paiements. On utilise pour cela les données élémentaires de l'année 1998 (dites données de règlement), avant publication, identifiant les flux de façon individuelle, et parmi celles-ci celles qui sont rattachées à un identifiant d'entreprise (le SIREN), en agrégeant les flux mensuels sur une année, soit environ 720.000 croisements (siren@pays@type d'opération) à la fois pour les dépenses et pour les recettes. Le passage des données dites « de règlements » à celles de la Balance publiée suppose l'intégration d'un certain nombre d'informations complémentaires entraînant notamment le *netting* de certains flux et des corrections agrégées (dites macro-économiques).

On constate que les données individuelles utilisées ici donnent une bonne couverture de la balance des paiements publiée, sauf pour les investissements de portefeuille pour lesquels on n'a de cette façon qu'une moitié des flux<sup>11</sup>. C'est pourquoi les pourcentages relatifs au total des flux se rapportent ici aux totaux publiés et non aux totaux obtenus dans les fichiers individuels de règlements.

<sup>11</sup> Cela tient à la nature même du fonctionnement de ces activités d'une part, au type de recueil de l'information d'autre part : un certain nombre d'opérations financières — d'achat et vente de titres notamment — sont effectuées par des intermédiaires gestionnaires de portefeuille. Lorsqu'on recueille l'information auprès des entreprises détentrices, qui passent les ordres, voire auprès des services des intermédiaires qui reçoivent ces ordres, le détenteur peut être connu (collecte directe auprès des DDG, dans le système de recueil français ou bien collecte auprès des banques par des comptes rendus de règlements effectués pour leurs clients et pour compte propre et concernant conjointement tous leurs types d'opérations). Lorsque les informations sont recueillies spécifiquement pour les investissements de portefeuille (et se substituent alors à l'autre type de collecte), ce sont aussi les intermédiaires qui répondent mais ce sont plutôt leurs services administratifs d'exécution des ordres passés et non les services qui reçoivent les ordres émanant du détenteur. Dans ce cas, l'identifiant du détenteur qui a passé l'ordre peut ne pas être connu du service qui exécute les ordres, en tout cas l'information n'est pas recueillie puisque le service qui exécute l'ordre n'est pas nécessairement en contact avec le détenteur, au contraire du service qui transmet l'ordre. En outre, plusieurs ordres émanant de différents clients concernant les mêmes titres peuvent être globalisés. En revanche, la nature du titre est dans ce cas connue et demandée pour les besoins d'établissement de la balance des paiements. Il existe bien entendu des cas beaucoup plus compliqués où la notion même de détenteur devient extrêmement floue (Sicav de Sicav, par exemple).

**Encadré : Mesurer le poids des FMN dans la Globalisation Financière : les données**

- Les sources des données (1998) :
  - Flux de Balance des Paiements (totaux annuels)
  - Partie avec un identifiant d'entreprise (« sirénisées »)
  - Fichier « groupes » (Lifi + IDE)
  - Fichier Fiben (comptes des entreprises)
- Données « de règlements » ≠ BdP publiée  
721.663 lignes : Siren ⊗ Pays ⊗ Type d'opération
- FMN : 64.431 entreprises, 13.717 groupes
  - Entreprise ⊗ Secteur ⊗ Tête de groupe(TG) ⊗ Pays de la TG
- Secteur du groupe = activité dominante parmi les filiales (attribué par Lifi)

**Les estimations**

***Une participation significative des FMN non financières à la globalisation financière...***

Le poids des groupes multinationaux non financiers (non bancaires, non assurances, y compris leurs filiales bancaires, d'assurance ou financières) dans les flux internationaux de

capitaux, tels que mesurés par le compte financier de la balance des paiements se situe entre 1/5<sup>ème</sup> et presque 1/3 des opérations financières (22% à 29%), selon la définition et la mesure retenues pour ces opérations selon qu'on y inclut uniquement les investissements de portefeuille ou qu'on y ajoute d'autres flux financiers, à commencer par les IDE (cf. tableau 1).

**Tableau 1. Poids des «Unités\*» industrielles et de services (UIS) par ligne de BdP**

Année 1998

|  | Biens        | Services et Bre-vets** | Revenus     | Inv <sup>IS</sup> Directs (hors BR*) | Inv <sup>IS</sup> de Portefeuille | Prêts intra-groupes | Emprunts bancaires | Autres (dont transferts courants) |
|--|--------------|------------------------|-------------|--------------------------------------|-----------------------------------|---------------------|--------------------|-----------------------------------|
| <b>% Dépenses (UIS / Total)</b>                          | 96%          | 89%                    | 57%         | 64%                                  | 22%                               | 96%                 | 97%                | 18%                               |
| <b>% Recettes (UIS/ Total)</b>                           | 93%          | 89%                    | 61%         | 76%                                  | 22%                               | 96%                 | 98%                | 14%                               |
| <b>Montants par les UIS (Dépenses + Recettes, Mds €)</b> | <b>441,4</b> | <b>111,5</b>           | <b>22,8</b> | <b>38,4</b>                          | <b>1.307,9</b>                    | <b>306,9</b>        | <b>172,8</b>       | <b>8,6</b>                        |

BR= bénéfices réinvestis

\*FMN et entreprises indépendantes

\*\* hors voyages

Source : Banque de France (Balance des paiements) et Insee (Lifi, Sirène)

Ce constat statistique invalide l'idée selon laquelle la globalisation financière serait le seul fait d'acteurs bancaires et financiers (à la liste desquels on ajoute parfois les États comme catégorie d'acteurs). Ceci d'autant plus que la mesure donnée ici sous-estime les

flux puisqu'un certain nombre ne sont pas enregistrés par entreprise (par Siren) mais de façon agrégée, tandis que ces flux sous-estimés sont rapportés au total publié qui lui inclut les éléments agrégés non imputables.

## Tableau 2 Poids des «Unités» industrielles et de services (FMN ou indép) dans les flux financiers\*

Année 1998

|  | Flux des Unités Industrielles ou de Services<br>/ Total des flux publiés |
|--|--|
| Investissements de portefeuille (IP)         | 22%  |
| IP + Investissements Directs Étrangers (IDE) | 22%  |
| IP + IDE + Prêts Intra-Groupes               | 26%  |
| IP + IDE + Prêts IG + Revenus + Services     | 29%  |

\* dépenses + recettes

Source : Banque de France (Balance des paiements) et Insee (Lifi, Sirène)

### *... en partie par leurs banques de groupe et leurs holdings, mais pas uniquement*

Par ailleurs, pour ce qui concerne les FMN proprement dites, le tableau 3 donne le poids des entreprises financières des groupes non financiers (les « *banks non banks* » des anglo-saxons) dans les flux financiers internationaux de ces groupes. Ce poids est d'environ 60%. On peut aussi constater qu'en conséquence les entreprises *non financières* de ces groupes effectuent une part importante des opérations financières internationales des FMN auxquelles elles appartiennent. Par ailleurs, ce sont les holdings et les sociétés

d'OPCVM qui dominent dans les opérations financières internationales des groupes non financiers. Les filiales bancaires ont un rôle beaucoup plus faible, ces FMN préférant apparemment pour le crédit faire appel à des banques séparées d'elles-mêmes, probablement tout à la fois pour des raisons de maîtrise technique, mais aussi et peut-être surtout de façon à ne pas supporter le risque de crédit à l'intérieur du groupe. Cela n'épuise pas en revanche tous les prêts aux filiales puisqu'une certaine proportion d'entre eux sont effectués en intra-groupe, par les holdings ou les filiales productives.

## Tableau 3. Poids des Banques et financières de groupe dans les flux financiers internationaux des FMN

Année 1998, en Mds EUR

|   | Flux des FMN Indust. ou Serv. |          |
|---|-------------------------------|----------|
|   | Recettes                      | Dépenses |
| <b>Toutes entreprises des groupes non financiers (FMN ind-serv)</b>   | 1.206,7                       | 1.203,7  |
| <b>dont entreprises <i>financières</i> des groupes non financiers</b> | 747,3                         | 750,5    |
| <i>dont</i> <b>Banques</b>  | 40,8                          | 42,1     |
| <b>Gestion de portefeuille</b>  | 103,2                         | 95,9     |
| <b>Holdings</b>   | 350,9                         | 357,0    |
| <b>OPCVM</b>  | 174,3                         | 174,6    |

Source : Banque de France (Balance des paiements) et Insee (Lifi, Sirène)

Ces deux tableaux confirment donc les deux hypothèses empiriques énoncées plus haut : l'articulation globalisation financière/industrielle se fait pour une part non négligeable au sein des *mêmes* acteurs de type groupes d'entreprises (FMN) ; on observe la montée des *mêmes* acteurs sur les deux dimensions, industrielle et financière.

### *La cohérence économique des balances des paiements par type de FMN*

Une cohérence entre les différentes opérations d'un même type de groupe ressort d'un examen de « balances de paiements<sup>12</sup> » par types

<sup>12</sup> La dénomination est un peu abusive, on ne peut pas parler strictement de balance des paiements (BdP), dans la mesure où une balance doit être équilibrée par construction. Il s'agit plutôt soit d'une contribution à la BdP d'ensemble, soit d'un état des règlements internationaux.

de groupes, regroupées pour raisons de confidentialité. Cela va dans le sens évoqué plus haut, notamment une articulation économique claire et interprétable entre compte de transactions courantes et compte financier. Encore

une fois cela correspond à la montée des *mê- mes* acteurs sur les deux dimensions, industrielle *et* financière.

**Tableau 4. « Balances de Paiements » par types de groupes (Soldes)**

année 1998, en Mds d'euros

|                             | Groupes Franco-Français | FMN Françaises | FMN Étrangères | Autres |
|-----------------------------|-------------------------|----------------|----------------|--------|
| <b>Biens</b>                | 1,6                     | 45,6           | -27,4          | -9,3   |
| <b>Services*</b>            | 2,6                     | 5,4            | -0,3           | -0,1   |
| <b>Revenus</b>              | 1,1                     | 2,3            | -3,8           | -5,2   |
| <b>Inv. directs (IDE)</b>   | 0,3                     | -15,2          | 7,8            | 2,5    |
| <b>Prêts intra Groupe</b>   | //                      | -32,4          | 21,5           | //     |
| <b>Inv. de Portefeuille</b> | 1,6                     | -1,8           | 1,3            | -8,1   |
| <b>Crédits Bancaires</b>    | -4,4                    | 3,8            | 8,3            | -6,7   |

\* y compris brevets

Source : Banque de France (Balance des paiements) et Insee (Lifi, Sirène)

Cette cohérence de la balance des paiements des FMN suggère qu'elles réalisent elles-mêmes l'intégration et que l'équilibrage ne se fait pas seulement à un niveau agrégé, macro-économique, mais se retrouve par FMN, ou du moins ici par types de FMN. Ainsi, les FMN françaises utilisent leurs propres excédents courants, liés pour une large part à leur activité productive industrielle et de services, pour se « projeter » à l'étranger par des opérations financières ; ils sont utilisés pour leur globalisation financière puis industrielle, liée à ces nouvelles localisations.

De même, les FMN étrangères réalisent dans l'autre sens une articulation entre localisation industrielle et globalisation financière.

Il est normal que le solde des groupes franco-français et celui des autres groupes (qui comprennent notamment certaines co-entreprises) ne puisse, au contraire, pas être interprété de la même façon que pour les deux autres types de groupes.

*Les opérations financières augmentent sensiblement le nombre de pays partenaires des FMN*

**Tableau 5. Nombre moyen de pays partenaires d'un même groupe d'entreprises**

année 1998, moyennes

| Type de Groupe                 | Nombre de pays<br>avec lesquels on observe des flux de |                                  | Nombre de pays partenaires des<br>Groupes ayant les deux types de flux<br>Biens & Capitaux + Revenus | Ecart<br>(c) - (a) |
|--------------------------------|--|----------------------------------|--|--------------------|
|                                | Biens<br>Nbpays (a)                                    | Capitaux + Revenus<br>Nbpays (b) |  |                    |
| <b>Groupes Franco-français</b> | 6,8  | 3,2                              | 11,6   | 4,80               |
| <b>FMN françaises</b>          | 22,8   | 13,0                             | 30,2   | 7,40               |
| <b>FMN étrangères</b>          | 16,1   | 6,1                              | 19,9   | 3,80               |
| <b>Ensemble</b>                | 12,2   | 6,8                              | 20,1   | 7,90               |

Source : Banque de France (Balance des paiements) et Insee (Lifi, Sirène)

Le tableau 5 montre ensuite que la prise en compte des opérations financières vient sensiblement élargir l'éventail de pays avec lesquels un groupe a des relations, par rapport aux seuls échanges de biens. Les FMN apparaissent plus mondialisées qu'avec les seuls flux de biens. Cela va dans le sens de la participation de ces flux financiers à une globalisa-

tion effective, voire à un renforcement de cette globalisation.

En outre, l'écart entre le nombre de pays avec lesquels on observe des échanges de biens et le nombre de pays avec lesquels on observe des mouvements de capitaux et des flux de revenus est plus élevé pour les FMN françai-

ses que pour les FMN étrangères<sup>13</sup>. Ceci pousse à s'intéresser au rôle privilégié joué par la « base nationale » dans la globalisation des ressources. En effet cette base étant censée être en France pour les FMN françaises, on s'attend effectivement à ce que les flux financiers convergent vers la France, tandis que pour les FMN étrangères, si on s'attend à ce que les flux financiers (hors biens et services) convergent vers leur base nationale, cela veut dire qu'une part beaucoup plus limitée passera par la France. Les chiffres qu'on observe vont effectivement plutôt dans le sens de ces deux hypothèses.

### *Un rôle important de la base française pour la globalisation des ressources des FMN françaises*

On s'intéresse (tableau 6) à la corrélation individuelle (c'est à dire par FMN) entre flux tous pays et flux avec le pays d'origine. Celle-ci est moins marquée pour les flux de biens (de 0,44 à 0,77) que pour les flux financiers (de 0,93 à 0,997, sauf pour un cas), ce qui va dans le sens d'un rôle déterminant de la base d'origine pour globaliser les ressources financières et du fait que ce sont les flux financiers jouent un rôle déterminant dans la globalisation des ressources.

---

<sup>13</sup> les chiffres du nombre de pays partenaires pour les groupes franco-français révèlent probablement pour partie que certaines entreprises sont classées de façon erronées dans cette catégorie, alors qu'elle relèvent en réalité de la catégorie FMN, certains liens financiers avec l'étranger n'étant pas enregistrés ou même repérés dans les sources statistiques.

**Tableau 6. Corrélations des flux par FMN : flux avec le pays d'origine/ flux globaux**

Année 1998

|                                | Crédits (recettes) globaux du groupe | Débits (dépenses) globaux du groupe |
|--------------------------------|--------------------------------------|-------------------------------------|
| <b>Biens</b>                   |                                      |                                     |
| Exports vers le pays d'origine | 0,68                                 | 0,61                                |
| Imports vers le pays d'origine | 0,44                                 | 0,77                                |
| <b>Inv. Directs</b>            |                                      |                                     |
| Crédits vers le pays d'origine | 0,997                                | 0,931                               |
| Débits vers le pays d'origine  | 0,047                                | 0,241                               |
| <b>Inv. de Portefeuille</b>    |                                      |                                     |
| Crédits vers le pays d'origine | 0,963                                | 0,965                               |
| Débits vers le pays d'origine  | 0,964                                | 0,967                               |

Source : Banque de France (Balance des paiements) et Insee (Lifi, Sirène)

***Un rôle important de la base française pour globaliser les ressources intérieures des FMN françaises vers l'extérieur***

Enfin il est difficile de parler de globalisation des ressources en coupant les aspects internationaux des aspects nationaux. Il nous faut prendre en compte l'ensemble des ressources « internes » des groupes, et non la seule partie perçue dans les flux internationaux. Dans l'idéal, il faudrait disposer des ressources internes mobilisées par les FMN dans chacun

des pays où sont installées leurs filiales. A défaut, on tient compte ici des ressources françaises, donc de la partie « domestique » de ces ressources pour les FMN à tête française. D'une certaine façon, cela revient à construire un extrait du tableau de financement des groupes, et à le décomposer selon un critère d'utilisation (ou de provenance) résidente ou non résidente.

**Tableau 7. Globalisation des ressources intérieures (ou domestiques) des FMN : taux et sens**

Année 1998

|   | Pays d'origine des FMN* |           |          |        |            |           |
|---|-------------------------|-----------|----------|--------|------------|-----------|
|   | France                  | Allemagne | Pays-Bas | Japon  | États-Unis | Tous pays |
| Solde des Capitaux investis<br>(IDE + IP + Prêts Intra + Crédit)  |                         |           |          |        |            |           |
| /   | - 50%                   | 495%      | 961%     | 1 182% | -36%       | - 39 %    |
| Ressources financières « intérieures » [=françaises]<br>(CAF + ΔDettes bancaires + Émissions d'actions +<br>Emprunts obligataires + (Dettes-Créances) intra-groupe) |                         |           |          |        |            |           |

Le signe – signifie qu'il s'agit d'une sortie de ressources vers l'extérieur, au sens de la balance des paiements (le solde des capitaux investis est négatif)

\* par convention : le pays de résidence de la tête de groupe.

Source : Banque de France (Balance des paiements et FIBEN) et Insee (Lifi, Sirène)

On peut ainsi estimer (cf. tableau 7) un taux apparent de globalisation internationale des ressources *intérieures* des FMN, au sens des ressources drainées sur l'économie *intérieure* française internationalisées par les FMN. Pour cela, on rapporte le solde des capitaux investis à/vers l'étranger aux ressources financières

mobilisées sur le territoire (autofinancement + emprunts + marché financier + intra-groupe). Selon que les capitaux sont investis à l'extérieur ou à l'intérieur (en France), on leur affecte comme pour la balance des paiements un signe négatif ou positif.

En valeur absolue, ce taux moyen apparaît très élevé : -39%. Il est sensiblement plus élevé pour les groupes français (- 50%) et correspond à une projection vers l'extérieur de la moitié % des ressources drainées sur le territoire national, y compris le crédit bancaire.

Pour les groupes étrangers, ce taux dépasse les 100% pour nombre d'entre eux (notamment les groupes allemands, 495 %, néerlandais, 961 % et japonais 182 %) et il est affecté d'un signe positif. Cela signifie qu'ils font entrer sur le territoire économique français plus de capitaux que les ressources financières qu'ils drainent et centralisent sur ce même territoire<sup>14</sup>. Cela va tout à fait dans le sens du rôle de leur *propre* base nationale comme « lieu » de centralisation privilégié pour mobiliser et globaliser les ressources.

Les groupes américains à base française ont cependant un taux de globalisation négatif (- 36%), témoignant d'un rôle important joué par leurs ressources d'origine française. Cela peut renvoyer à trois facteurs explicatifs, qui ne s'excluent pas : l'existence d'une vraie base industrielle en France, le caractère très globalisé de ces FMN qui les conduit à avoir des centres « relais » de globalisation, leur pouvoir important sur la mobilisation des ressources internes françaises ainsi que leur pouvoir de drainage de ces ressources, y compris du crédit bancaire.

Au total, ce qu'on observe est cohérent avec l'hypothèse selon laquelle la « base » nationale des FMN<sup>15</sup> jouerait un rôle privilégié dans la globalisation des ressources (voir aussi Claude Picart, 2003).

### **Conclusion et implications pour la théorie et pour la politique économique**

Statistiquement, la validité des résultats présentés ici est limitée par la simplicité des méthodes employées et l'utilisation d'une seule année, assez ancienne qui plus est. En outre l'approche assez agrégée ici retenue néglige grandement les différences de taille et de poids entre les entreprises. Néanmoins, il s'agit de données couvrant un champ extrê-

mement large, mobilisées d'ailleurs ensemble pour la première fois. En outre si les indicateurs utilisés sont simples, ils ont l'intérêt d'être relativement directs et robustes.

Surtout, les résultats obtenus confirment l'intérêt de la piste ouverte par notre hypothèse théorique concernant l'articulation entre la localisation des activités et la globalisation économique, via la globalisation des ressources et leur relocalisation.

La confirmation de cette hypothèse a des implications théoriques et de politique économique qu'on peut brièvement indiquer ici (voir aussi F. Boccara 2005).

#### Implications théoriques

- Premièrement, il faut rapprocher deux « mondes » théoriques qui s'ignorent généralement : les analyses des FMN et les analyses de la globalisation financière.

Empiriquement on constate en effet ici que la séparation de ces deux mondes théoriques ne tient pas. Pourtant l'analyse des FMN est souvent basée sur l'affirmation selon laquelle « *ce sont les IDE qui comptent, pas les flux financiers* » (Rugman, 2002, p. 10), ainsi que l'exprime un spécialiste reconnu des FMN, tandis que du côté des spécialistes de la globalisation financière la position est très souvent symétrique dans la mesure où les FMN sont complètement absentes de leurs analyses (voir par exemple Aglietta *et alii* 1990 ou Rogoff *et alii* 2003).

Bien entendu les gestionnaires et le monde des sciences de gestion n'ignorent pas cette connexion intime. De même, un certain nombre d'économistes cherchent à conjuguer ces deux aspects de la globalisation, ou en tout cas ouvrent la voie à cette conjugaison. Ils s'inscrivent généralement soit dans la poursuite des avancées théoriques de Keynes (en France voir Bourguinat ou G. Lafay, ou encore Denizet, M. Byé ou F. Perroux), soit de Marx (en France, voir Cl. Serfati, Chesnais, Michalet, de Bernis, P. Boccara).

- Mais deuxièmement, reconnaître que globalisation financière et globalisation « réelle » (ou industrielle) constituent pour l'essentiel deux facettes d'un même phénomène a des implications théoriques profondes, ce qui peut contribuer à expliquer le clivage entre les deux mondes d'analyses théoriques.

<sup>14</sup> En revanche, ils enregistrent globalement des soldes commerciaux déficitaires (sauf les groupes états-unis), en faveur de leur pays « d'origine » ; ce qui peut constituer, dans une certaine mesure, un autre forme de projection des ressources vers l'extérieur.

<sup>15</sup> dans la mesure où elle est cohérente avec la base d'activité telle qu'elle apparaît dans le ⊕ du schéma interprétatif

Tout d'abord cela implique de reconnaître la double nature du capital : titre financier et marchandise réelle (bien de production), double nature remise en exergue dans les années soixante par les travaux des keynésiens Gurley et Shaw (1960).

Or, on a pu montrer (F. Boccara, 2004) que prendre en compte cette double nature remet en cause deux constructions théoriques structurantes : (i) le modèle élaboré par Mundell, dit IS/LM en économie ouverte, qui constitue la « *partie centrale de la macro-économie en économie ouverte, aujourd'hui comme il y a 30 ans* » (Dornbusch, 2000) ; (ii) le paradigme « *prédominant* » de l'économie industrielle dit SCP<sup>16</sup> (cf. Arena, 1988), paradigme énoncé par Bain (1959) et dont Ravix (1991) a indiqué comment il isole l'un de l'autre les deux champs théoriques qu'il désigne comme celui de l'économie industrielle et celui de l'économie internationale.

(iii) Cette intrication entre financement, circulation des revenus et gestion « industrielle » au sein même de la FMN remet aussi en cause l'idée de « *séparation* » entre propriété et contrôle avancée dès les travaux de Berle et Means (1932). Or une partie importante de la théorie économique contemporaine de la firme est basée sur cette séparation qui fonde notamment la « *théorie de l'agence* » (cf. Jensen et Meckling, 1976, ou une présentation plus récente dans Holmstrom et Tirole, 1989, voir aussi des éléments de critique dans Morin, 1988 et dans Coriat et Weinstein, 1995). Le financement et les revenus financiers y sont posés comme liés seulement à la propriété, et donc séparés de la gestion et extérieure à elle, qui ferait partie de la problématique du contrôle<sup>17</sup>. Cela revient aussi à séparer les équipements réels et la technologie, de leur financement, on retrouve la question de la double nature du capital.

- Troisième implication, la théorie des échanges internationaux est elle aussi mise en question. Cela nous ramène au commerce intra-

groupe. En effet, l'objet d'intérêt de cette théorie, les « *échanges* », met de côté non seulement l'aspect financier et l'investissement mais aussi le commerce intra-groupe. Or ce *commerce*<sup>18</sup> constitue un transfert, par opposition aux *échanges* qui impliquent eux un équivalent en contrepartie du flux de marchandises et mettent en jeu un véritable marché et une notion de concurrence, ce qui n'est pas le cas de l'intra-groupe.

Or, consacrée exclusivement à l'échange, la théorie de type Hecksher-Ohlin (HO) met donc de côté un aspect décisif — et intégré avec les échanges — du comportement des FMN : la globalisation de ressources réalisée au moyen des transferts.

On retrouve ce point aveugle dans un important travail de Venables *et alii* (2002) réalisé au CEPR<sup>19</sup> pour le compte de la Commission Européenne. Il identifie trois effets théoriques fondamentaux de l'activité des FMN : (i) un effet de rente, lié au pouvoir de marché, (ii) un effet sur la production (*output effect*) ou sur le revenu, avec la prise en compte de l'existence d'IDE, et (iii) un effet de *spill over*, lié à l'activité de R&D. Et, précisément, il omet (iv) un effet de *transfert* des facteurs, des revenus et des ressources, effet qui peut pourtant remettre en cause les résultats de type HO concernant la répartition des gains à l'échange international et la spécialisation des économies (cf. F. Boccara, 2005).

La faculté de transferts des FMN est pourtant décisive<sup>20</sup>, jusque dans la production et le financement, puisqu'une FMN va pouvoir transférer vers ses filiales des informations, des machines, des logiciels techniques, des compétences, des capitaux, parfois sous forme de flux de trésorerie, etc.

C'est d'ailleurs cette faculté de transfert décuplée par la révolution informationnelle qui, de façon implicite, est sous-jacente aux formalisations nouvelles sur les FMN proposés par les récents travaux empiriques publiés au NBER, même si le terme n'est pas utilisé et

<sup>16</sup> les Structures de marché font les Comportements qui font les Performances.

<sup>17</sup> D'où notamment les difficultés rencontrées pour théoriser de façon réaliste le recours à l'emprunt, et son coût, par rapport au financement par fonds propres (fonds propres de qui : de l'entreprise ou du(des) propriétaire(s) ?). Ces difficultés sont notamment illustrées par le destin du fameux « *théorème* » de Modigliani et Miller qui établit, dans certaines conditions, une équivalence entre emprunt et financement par fonds propres.

<sup>18</sup> Ici, j'utilise le terme de *commerce* international pour englober toute la circulation internationale des productions quelle qu'en soit la contrepartie, tandis que l'*échange* au sens strict n'en représente qu'une partie.

<sup>19</sup> Center for Economic Policy Research

<sup>20</sup> L'adjectif est employé par exemple par P. Jacquemot : « L'avantage décisif dont dispose la firme multinationale est sa grande facilité à mobiliser et à transférer des ressources sur des territoires distincts » (1990, p. 193).

même si le financement est explicitement exclu des analyses<sup>21</sup>.

Ainsi un auteur comme Markusen insiste sur une notion de « *services rendus simultanément dans plusieurs lieux* » ou « *d'inputs joints* » (Markusen, 2002), proposant une approche par le *knowledge capital* qui développe à partir du paradigme dit « éclectique » de Dunning (voir 1990) la notion « *d'actifs intangibles* » héritée de Williamson et de Coase. Il prend soin cependant de préciser qu'il exclut les flux de capitaux de son analyse. « *I will abstract from the financing question entirely* » indique-t-il dans l'introduction de son ouvrage consacré pourtant au lien entre FMN et théorie du commerce international (Markusen, 2002). « *Financing decisions and accompanying capital flows are important (...) but I believe that they can be largely separated from the real decisions* » précise-t-il plus loin de façon ambivalente.

#### Implications pour la politique économique

Ce rôle des transferts et du capital a des implications en termes de politique économique qui incitent à remettre en cause un certain nombre d'approches dominantes qui, en réalité, ne tiennent pas réellement compte de l'existence des FMN et surtout de leur spécificité.

Ainsi, pour partir d'un exemple, en est-il des recommandations de politique économique du rapport de Venables *et alii* (2002) pour la Commission européenne consacré pourtant aux implications de l'existence des FMN pour

la politique économique du commerce international.

Le mot « transfert » est certes utilisé : « *La question des prix de transfert se pose lorsque deux filiales d'une multinationale transfèrent entre elles un bien tangible ou intangible ou un service*<sup>22</sup> » (p. 59). Mais cette notion de transferts n'a en réalité pas de place dans leur analyse, ni dans les recommandations politiques. C'est qu'elle amènerait à considérer les multinationales comme effectuant non pas de « pures » opérations marchandes, mais indissociablement des opérations marchandes (échange) et non marchandes (transferts) tout en étant pleinement des institutions et des acteurs de marché, y compris sur les marchés financiers<sup>23</sup>.

Or, tant que le commerce international est constitué d'échange international proprement dit et qu'il est séparable du reste des activités internationales (ce qui en est une conséquence) la question clé est celle des mesures politiques de libéralisation du commerce, de son pilotage et d'une instance de régulation internationale du type OMC, chargée d'assurer les principes d'une concurrence « libre et non faussée ».

Mais, dans la mesure où se confirme que la nature profonde des FMN est d'être une institution tout à la fois d'échanges, de transferts et de production, cela a pour conséquence d'élargir aux revenus et mouvements de capitaux ainsi qu'aux avances pour la production le champ de l'intervention publique concernée par leurs opérations. Et donc d'y impliquer les institutions financières internationales, comme le FMI, ou les banques centrales.

Cela élargit le champ de l'intervention au compte financier de la balance des paiements, très libéralisée dans la plupart des pays, développés notamment, et en voie de l'être dans de nombreux pays en développement, dans une optique de convertibilité.

Cette question se situe au cœur de la controverse académique outre-atlantique marquée

---

<sup>21</sup> La faculté de transfert était déjà sous-jacente à l'analyse de Vernon, dont l'ambition était d'ailleurs de proposer un ensemble théorique alternatif à la théorie du commerce international à la Hecksher-Ohlin (HO) — et non pas complémentaire à HO, contrairement à de nombreuses présentations. Vernon (1971) insiste en effet explicitement sur le transfert de ressources que rend possible la FMN, tandis que sa présentation de 1966 du « cycle du produit » en tant que tel ne l'évoque pas, mais on peut montrer que ses conséquences les plus originales et importantes (sur les coûts des facteurs notamment et l'explication du paradoxe dit de Léontief) reposent en réalité sur cette faculté de transfert, tout particulièrement d'information, de compétences et de savoir-faire. D'ailleurs, dans le chapitre où il annonce « étudier la nature du transfert de ressources en jeu », après avoir récusé « *l'hypothèse simple selon laquelle le transfert des ressources peut être mesuré de la même manière qu'un portefeuille d'investissement, c'est à dire à travers [le montant] des capitaux mis en circulation* », ce qui renvoie à la double nature du capital, il insiste précisément sur l'importance de ce transfert pour la théorie économique en ajoutant « *la remise en cause de cette idée (...) commence à ébranler les principaux courants de l'analyse économique* ».

---

<sup>22</sup> C'est moi qui souligne.

<sup>23</sup> Cela renvoie à la controverse autour de Coase et Williamson, mais aussi aux analyses de Richardson, qui lui insiste précisément sur l'indissociabilité des deux types d'opérations des firmes (opérations marchandes et non marchandes) et sur l'investissement. On peut aussi remarquer que le domaine des transferts renvoie en économie à la redistribution, c'est à dire au domaine de l'analyse de l'État.

par l'article de Bhagwati (1998) après la crise financière asiatique sur les moyens de maîtriser l'ouverture du compte financier des balances des paiements dans l'ensemble des pays, c'est à dire sur la question de savoir s'il faut la libre circulation des capitaux et le flottement monétaire complet. Elle a aussi été récemment relancée par l'ouvrage de Stiglitz (2002).

Cette question est posée aujourd'hui à la Chine et à ses partenaires dont au premier rang les Etats-Unis et l'Europe.

Ce changement de perspective demande aussi de rechercher d'autres types d'indicateurs pour le suivi de la globalisation-mondialisation, son réglage, voire sa réorientation.

En particulier la notion de globalisation des ressources renvoie à des indicateurs de valeur ajoutée disponible (VAd) pour un territoire donné et d'efficacité globale, indicateurs qu'il pourrait s'agir de promouvoir pour guider la politique économique au lieu de focaliser celle-ci sur des indicateurs de nationalité des FMN, notion parfois bien difficile à définir.

## Références

**AGLIETTA Michel, BRENDER Anton, COUDERT Virginie (1990)**, *Globalisation financière : l'aventure obligée*, Economica-Cepii, 328 p.

**ARENA Richard (1988)**, "Approches théoriques et économie industrielle", in *Traité d'économie industrielle*, ARENA Richard et DE BANDT Jacques (éds), 2<sup>ème</sup> édition de 1991, Economica, p. 96-123.

**BAIN Joe S. (1959)**, *Industrial Organization*, John Wiley & Sons, 643 p.

**BANQUE DE FRANCE (2002)**, *Les investissements directs de la France dans la globalisation: mesure et enjeux*, Actes du colloque CNIS-Banque de France, édité par BOCCARA F., NIVAT D., 145 p.

**BANQUE DE FRANCE, MINEFI (2004)**, *La Balance des paiements et la position extérieure de la France en 2003*, tome 1, 203 p.

**BERLE Adolphe ET MEANS Gardiner (1932)**, *The Modern Corporation and Private Property*, Transactions Publishers, réimpression 1991, 380 p.

**BHAGWATI Jagdish N. (1998)**, "The capital Myth : The Difference between Trade in Widgets and Dollars", *Foreign Affairs*, mai-juin.

**BOCCARA Frédéric (2005)**, « Les FMN et la politique monétaire au cœur du lien entre re/délocalisations et emploi », 2<sup>ème</sup> Conférence Euroframe, Vienne, Wifo, 34 p.

**BOCCARA Frédéric (2004)**, « Multinationales, balance des paiements et globalisation économique : les paradoxes du global localisé », *Conférence Économique de Statistique Canada*, 19 p.

**BOCCARA Frédéric (1999)**, « Enterprises and globalization: multinationalization and factors of national growth in France », *Proceedings of '99 New Economic Realities*, <http://www.statcan.ca>, Statistic Canada, 10 p.

**BOCCARA Paul (1987)**, « Cycles longs, phase de difficultés en cours et finance », *Issues*, n° 29, 3<sup>ème</sup> trimestre, p. 5-45.

**BOCCARA Paul (1992)**, « Révolution informationnelle et débuts possibles d'un nouveau type de régulation dans un système mixte ouvert », *Mondes en développement*, n° 79/80, tome 20, p-125-132.

**CHEVASSUS-LOZZA Emmanuelle, GALLIANO Danielle (2001)**, « Les déterminants territoriaux de la compétitivité des firmes de l'agro-alimentaire », *Cahiers d'économie et sociologie rurales*, n° 58-59, p. 193-222.

**CORIAT Benjamin, WEINSTEIN Olivier (1995)**, *Les nouvelles théories de l'entreprise*, Le livre de poche, collection références, LGE, 218 p.

**COURLET Claude, PECQUEUR Bernard (1992)**, « Les systèmes industriels localisés en France : un nouveau modèle de développement », in Georges BENKO et Alain LIPIETZ *Les régions qui gagnent*, PUF, p 81-102.

**DORNBUSCH Rudi (2000)**, « Robert A. Mundell's Nobel Memoria Prize », *The Scandinavian Journal of Economics*, vol 102, n° 2, p. 199-210.

**DUNNING John H. (1990)**, "The Eclectic Paradigm of International Production: a Personal Perspective", in *The Nature of the Transnational Firm*, Christos N. PITELIS & Roger SUGDEN (eds), Routledge, p. 117-136.

**EDWARDS Sebastian (éd.) (2004)**, *International Capital Flows*, conférence du NBER 17-18 décembre 2004, Chicago Press, fourthcoming.

**GUANNEL Boris, MABILE Sylvie, PLATEAU Claire (2002)**, « Les échanges internationaux au sein des groupes », *Le 4 pages des statistiques industrielles*, n° 167, Sessi, novembre, 4 p.

**GURLEY John G., SHAW Edward S. (1960)**, *Money in a Theory of Finance*, Washington DC, Brookings.

**HATZICHRONOGLOU Thomas (2005)**, *Mesurer la mondialisation - Manuel de l'OCDE sur les indicateurs de la mondialisation économique*, éditions de l'OCDE, 255 p.

**HEATHCOTE Jonathan, PERRI Fabrizio (2002)**, "Financial Globalization and Real Regionalization", *NBER Working Paper*, n° 9992, octobre, 46 p.

**HOLMSTROM Bengt R., TIROLE Jean (1989)**, "The Theory of the Firm", chap. 2 du *Handbook of*

- Industrial Organization*, Volume I, SCHMALENSEE R. et WILLIG R.D. (éds), Elsevier Science Publishers, p. 61-133.
- HYMER Stephen (1960)**, *The international Operations of National Firms: a Study of Direct Investment*, PhD Thesis, MIT, publié par MIT Press en 1976, 198 p.
- INSEE (1974)**, *Fresque historique du système productif*, Collections de l'Insee, n° 141, série E, n° 27, 231 p.
- JACQUEMOT Pierre (1990)**, *La firme multinationale : Une introduction économique*, Economica, 281 p.
- JENSEN Michael C. , MECKLING William H. (1976)**, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, octobre, vol. 3, n° 4, p. 305-360.
- KÆNIG Gérard (1999)**, « Les ressources au principe de la stratégie », in *De nouvelles théories pour gérer l'entreprise du XXI<sup>ème</sup> siècle*, coordonné par Gérard KÆNIG, Economica, p. 199-239.
- LEBAS Michel (1996)**, "Comptabilité de gestion et cessions inter-unités - Etude des pratiques de 9 groupes industriels européens", *Revue française de comptabilité*, mars, n° 276, p. 55-62.
- LEVITT Theodore (1983)**, « The globalization of Markets », *Harvard Business Review*, mai-juin, p. 92-102.
- MARKUSEN James R. (2002)**, *Multinational Firms and the Theory of International Trade*, MIT Press, 440 p.
- MATALONI Raymond J. JR (2005)**, « US Multinational Affiliates: Operations in 2003 », *Survey of Current Business*, July, p. 9-29, Bureau of Economic Analysis, US-Department of Commerce.
- MORIN François (1988)**, "Pouvoir et stratégies des firmes", in *Traité d'économie industrielle*, ARENA Richard et DE BANDT Jacques (éds), 2<sup>ème</sup> édition de 1991, Economica, p. 435-444.
- OECD (2001)**, *Measuring Globalization – The Role of Multinationals in OECD Economies*, OCDE.
- PICART Claude (2003)**, « Endettement et internationalisation des groupes », *Insee Première*, Insee, n° 890, mars, 4 p.
- PORTER Michael (1985)**, *L'avantage concurrentiel*, traduction parue en 1986 de *Competitive advantage*, InterÉditions, 647 p.
- RAVIX Joël-Thomas (1991)**, "Economie internationale et économie industrielle: une mise en perspective de quelques travaux récents", *Revue d'économie industrielle*, n° 55, 1<sup>er</sup> trimestre, p. 221-230.
- ROGOFF Kenneth, PRASAD Eswar, WEI Shang-Jin, KOSE Ayhan (2003)**, "Effects of Financial Globalization on Developing Countries: Some Empirical Evidence", FMI, 86 p.
- RUGMAN Alan M. (2002)**, « Multinational enterprises and the end of global strategy », in *Multinational Firms – The Local-Global Dilemma*, édité par John H. Dunning et Jean-Louis Mucchielli, Routledge, p. 3-17.
- RUIGROK Winfried, VAN TULDER Rob (1995)**, *The logic of international restructuring*, Routledge, 334 p.
- SCHINASI Garry J. (2003)**, « Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets », *IMF Working Paper*, n° 03/121, FMI, 17 p.
- SESSI (2003)**, *Les échanges internationaux intra-groupe dans la mondialisation industrielle en 1999*, collection Référence-chiffres clés, Ministère de l'Économie des Finances et de l'Industrie-DIGITIP, 256 p.
- STIGLITZ Joseph E (2002)**, *Globalization and its discontents*, W. W. Norton, 224 p.
- STNONEHOUSE George, CAMPBELL David, HAMILL Jim, PURDIE Tony (2004)**, *Global and Transnational Business*, John Wiley & Sons, 474 p.
- VENABLES Anthony, HAALAND Jan I., NAVARETTI Giorgio Barba, (2002)**, *Multinational Corporations and Global Production Networks: The Implications for Trade Policy*, report for the European Commission, DG for Trade, CEPR, 88 p.
- VERNON RAYMOND (1966)**, "International Investment and International Trade in the Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, n° 80, vol. 2, p. 190-207.
- VERNON RAYMOND (1971)**, *Les entreprises multinationales - La souveraineté nationale en péril*, 1973, Calmann-Lévy, 345 p., traduction française de *Sovereignty at Bay*, Basic Books.
- ZEILE William J. (2005)**, « US affiliates of Foreign Companies: Operations in 2003 », *Survey of Current Business*, August, p. 198-214, Bureau of Economic Analysis, US-Department of Commerce.