

Trop de banquiers ?

Esther Duflo, *Libération*, 7 octobre 2008

Le sauvetage d'urgence du secteur financier a attiré l'attention sur les salaires phénoménaux qui ont cours dans le secteur financier. Nicholas Kristof reporte dans sa chronique du *New York Times* que le patron de Lehman Brothers, une des premières banques d'affaires à avoir fait faillite en septembre, avait gagné 45 millions de dollars en 2007, et un demi milliard entre 1993 et 2007.

Il ne s'agit pas d'une exception : selon Thomas Piketty et Emmanuel Saez, la part du revenu allant au 1 % des Américains les plus riches a augmenté de manière à peu près constante depuis le début des années 1980. Mais mêmes comparés aux autres riches, les *golden boys* de la finance ont vu leurs revenus s'envoler. Thomas Philippon a montré que, à compétence égale, un employé gagnait la même chose dans le secteur financier et dans le reste de l'économie en 1980. Mais depuis les années 1980, un écart est apparu et n'a cessé de se creuser. En 2000, les salaires étaient 60 % plus élevés dans la finance que dans les autres secteurs. Cela s'explique en partie par une augmentation du nombre d'employés très qualifiés en finance, et une augmentation du risque de chômage, mais seulement en partie : Philippon calcule que les salaires du secteur financiers sont 40 % au-dessus de ce à quoi on pourrait s'attendre sur la base de ces facteurs. La dernière fois qu'ils ont été si élevés, c'était en 1929...

Naturellement, la question des salaires est intervenue dans les discussions autour du plan Paulson, qui autorise le gouvernement à dépenser jusqu'à 700 milliards de dollars pour acheter des actions dont le marché ne veut plus. Il semble injuste que le contribuable risque de payer de sa poche les pots cassés par ceux qui gagnent 17 000 dollars de l'heure. En définitive, aucun plafond n'a été imposé aux banques qui vendraient des actions au fonds mis en place par le gouvernement, même si certaines limites ont été placées sur les «parachutes dorés». Quoi qu'il en soit, comme Thomas Piketty le faisait remarquer la semaine dernière, un plafond sur les salaires est facilement contournable, et il serait préférable de taxer les hauts revenus, comme l'avait fait l'administration Roosevelt.

Si payer (beaucoup) moins les banquiers ou les taxer (beaucoup) plus serait certainement souhaitable au point de vue moral (sans même parler des considérations d'équité), cela serait-il dommageable du point de vue de l'efficacité économique, comme de nombreux économistes le suggèrent ? Y a-t-il un risque de décourager les plus talentueux de travailler dur et d'innover dans la finance ? Sans doute. Mais ce serait presque une bonne chose.

Une étude sur les diplômés de Harvard montre que ceux qui travaillent dans la finance gagnent presque trois fois plus que les autres. La tentation, pour un jeune talentueux, de travailler dans ce secteur est énorme : 15 % des diplômés de Harvard de l'année 1990 travaillent dans la finance, contre 5 % en 1975. Plus généralement, la dérégulation massive du secteur financier, qui a commencé dans les années 1980, et la possibilité de réaliser des profits extraordinaires, se sont accompagnées d'une augmentation du nombre et de la qualification des employés dans ce secteur. Là encore il faut remonter à 1929 pour voir un tel écart entre l'éducation moyenne d'un employé dans le secteur financier et un employé dans le reste de l'économie. La complexification des produits financiers, mais aussi l'évolution des normes sociales dans le secteur au cours des trente dernières années, a fait de la finance un secteur particulièrement attirant.

Ce que la crise révèle de manière brutale (et coûteuse) est que toute cette intelligence n'est pas employée de manière particulièrement productive. Certes, il faut un secteur financier pour faire l'intermédiaire entre les entrepreneurs et les épargnants. Mais le secteur semble avoir pris une existence quasi autonome, sans lien étroit avec les besoins de financement de l'économie réelle. Philippon calcule que le secteur financier, qui avec 8 % du PIB en 2006, est probablement au moins 2 % au-dessus de la taille requise pour cette médiation. Pire, la crise des subprimes est liée au fait que ce sont les besoins du marché financier (l'insatiable demande des banques pour les fameuses *Mortgage Backed Securities*) qui ont conduit à un des taux d'emprunt excessif et à une bulle immobilière. Vu des Etats-Unis, le spectacle de ces derniers jours donne envie d'envoyer les banquiers aux champs. De façon plus pragmatique, la disparition de leurs gains exorbitants encouragerait les jeunes générations à se lancer dans d'autres entreprises où leur énergie créatrice serait mise à profit de manière plus utile pour la société.

La crise financière risque de nous plonger dans une récession sévère et prolongée. La seule consolation, c'est qu'elle pourrait nous ramener à une répartition plus réaliste des talents. Il n'y a plus qu'à espérer que le sauvetage de Wall Street ne convainque pas les jeunes avides de succès que la bourse est toujours lucrative pour les âmes bien nées.