

## **La finance, avant-garde du prolétariat ? Les salariés de la finance et la structure de classe<sup>1</sup>**

Résumé : Sans réhabiliter le lourd appareillage de la valeur travail, il peut être fécond, pour penser les classes, de s'inspirer des économistes classiques et d'accorder une plus grande attention à la répartition des revenus au travail, et en tout premier lieu des salaires, et aux droits de propriété, implicites ou explicites, mobilisables par les parties prenantes pour capturer les fruits de l'activité collective. L'industrie financière constitue de ce point de vue un laboratoire très intéressant, en raison de l'importance des rémunérations – comme montant et comme enjeu. Les salariés ont en effet imposé un rapport de force très favorable au travail à contre-courant des autres secteurs. Les salariés de la finance montrent-ils la voie aux autres en imposant que la « valeur créée » le soit moins pour les actionnaires que pour les salariés ? Ou, au contraire, parce que le modèle est difficilement imitable, se constituent-ils en classe à part, en compétition tant avec le capital qu'avec les autres salariés ? Toutefois, le salariat de la finance n'est pas un bloc homogène mais plutôt un ensemble de strates, qui occupent des positions inégales et antagonistes dans la distribution du profit. Pour qualifier celles-ci de classes à la manière des classiques, il faut alors voir l'organisation du travail comme une allocation de droits de propriété sur les actifs de l'entreprise. Ces droits de propriété implicites deviennent alors le support de l'appropriation du profit par les salariés les mieux dotés au détriment de ceux qui le sont moins : les salariés disposant des actifs les plus importants et les plus détachables, peuvent à la fois réclamer légitimement le profit comme le fruit de leurs actifs et l'obtenir en menaçant, véritable « *hold-up* », de redéployer leurs actifs en interne ou en externe.

La sociologie peut-elle se passer des classes sociales ? Certains tentent le diable, déclarent l'obsolescence de ce vieil outil mais restent bien souvent accrochés au point d'orgue de leur prophétie sans pouvoir redescendre décrire le monde réel découlant de cette disparition. Car la différenciation en groupes sociaux est soit le point de départ soit le point d'arrivée de nombreux travaux en sciences sociales, qu'il s'agisse de comprendre comment une société (de la plus simple à la plus complexe) se hiérarchise, se classe et finalement se pense ou qu'il s'agisse de rendre compte de la diversité des pratiques à partir de la diversité des positions et des trajectoires au sein de ces groupes. Pour cela, le vieil outil classes sociales avait pour lui son double charme politique et intellectuel. Au tournant de la révolution industrielle, les économistes classiques ou radicaux, tenaient pour acquis la simplification des structures sociales issues de la fin de l'ancien régime. Aux hiérarchies statutaires complexes et mouvantes du monde ancien se substituaient des hiérarchies économiques claires fondées sur les droits de propriété et les revenus. Mais, au cours du vingtième siècle, la difficulté croissante de mobilisation de cette taxinomie a conduit à l'abandon tant des catégories elles-mêmes que des principes qui sous-tendaient leur constitution. Faut-il se résigner à une approche multicritérielle de la stratification sociale (Forsé, Mendras, 1991) où le revenu n'est qu'une dimension parmi

---

<sup>1</sup> Ce texte reprend certains éléments de notre thèse (Godechot, 2004) , en particulier sa conclusion.

d'autres, souvent moins pertinente que le prestige (Warner, 1963) ? Si l'on pense que le conflit pour la répartition de la production a bien un rôle clé dans la structuration de la hiérarchie sociale, il peut être heuristique de revenir aux principes proposés par les économistes de la révolution industrielle<sup>2</sup>. Pour examiner cette question, entrons dans un laboratoire particulier, extrême, mais qui par son extrémisme même est peut-être un révélateur de principes constitutifs des rapports sociaux actuels. Entrons en finance. Ce lieu que l'on croit du capital est peut-être avant tout celui des salariés, celui où les salariés ont imposé un rapport de force qui leur est très favorable. Est-ce un lieu utopique, une zone de sortie du salariat ? Est-ce au contraire un lieu à l'avant-garde du salariat qui montre aux autres secteurs la voie d'un renversement du rapport salarial ? Ou bien est-ce un secteur qui, en raison de son autonomisation, en devient une classe elle-même qui exploite les salariés des autres secteurs ? En examinant dialectiquement ces points de vue, qui sont autant de moments partiels mais justes (partiellement justes), et en prenant en compte l'inégalité propre à ce milieu, on en viendra à découvrir les droits de propriété qui fondent ces revenus exceptionnels et au-delà à trouver dans cet univers plutôt singulier, des principes somme toute généraux de hiérarchisation et d'opposition qui structurent aussi le reste du monde salarial et délimitent deux types de salariés, les salariés ordinaires et les salariés supérieurs.

### **Le diptyque droits de propriété – revenus comme principe fondateur de la structure des classes**

L'approche des classes sociales, tant par les économistes classiques (comme Smith ou Ricardo) que par Marx, accorde une importance cruciale à la nature des revenus et aux droits de propriété qui les fondent. Dans le chapitre inachevé du capital consacré aux classes sociales, Marx reprend ainsi la caractérisation de la société en trois classes utilisée par les économistes classiques (Marx, 1968 [1894] : 1484-1485)<sup>3</sup>. Les capitalistes possèdent le capital et touchent le profit. Les prolétaires ne possèdent rien d'autres que leur force de travail et touchent pour cela un salaire, les propriétaires terriens possèdent la terre et touchent la rente. Étant donné le caractère inachevé et elliptique de ce texte, de nombreux

---

<sup>2</sup> Même si elle est multicritérielle, l'approche de Bourdieu (1979), à la différence des approches stratificationnistes (Warner, Mendras) ne s'oppose pas à l'approche classique des classes sociales. Au contraire, elle peut être vue plus comme une extension à d'autres dimensions du modèle droits de propriétés - revenus (sous la forme capital – profit). De ce fait, la dimension de la compétition pour l'appropriation des flux de profit sous ses différentes espèces garde une dimension centrale.

<sup>3</sup> Il écrit : « Ceux qui ne possèdent que leur force de travail, ceux qui possèdent le capital et ceux qui possèdent la terre – leurs sources de revenus étant respectivement le salaire, le profit et la rente foncière – en d'autres termes, les travailleurs salariés, les capitalistes et les propriétaires fonciers, constituent les trois grandes classes de la société moderne fondée sur le mode de production capitaliste. »

commentateurs ont posé la question de son statut : s'agissait-il d'un résumé des points de vue de Smith et Ricardo sur les classes sociales (avant une mise au point critique) ou d'une reprise à son propre compte ? Comment se fait-il que le nombre de classes soit dans ce texte de trois alors qu'on en trouvait deux dans tel autre, cinq ou huit ailleurs<sup>4</sup> ? Pourquoi disparaissait ainsi la dimension historique si fondamentale dans ses écrits politiques et historiques (Marx, 1984 [1850] ; Marx, 1984 [1852] ; Marx, 1946 [1871] ; Marx, Engels, 2001 [1848]) ?

Sans prétendre mettre un terme à cette vieille polémique, nous ne pouvons pas manquer de trouver une parenté entre les principes de classement mobilisés dans ce texte et la démarche générale de Marx d'analyse des rapports sociaux. Ce qui importe dans sa démarche, c'est moins la détermination du nombre de classes qui peuplent la société capitaliste que la caractérisation d'un certain nombre d'invariants propres au capitalisme, voire à tout mode de production, permettant de saisir les évolutions historiques concrètes. De cette topique, notons quelques traits fondamentaux. Au fondement de la démarche de Marx, l'on trouve une interrogation sur la répartition du « surproduit social », ou la répartition des biens qui viennent au-delà de ceux nécessaires à la simple survie. Voire si l'on veut éviter toutes les difficultés liées à la définition du « surproduit social » et de « ce qui est strictement nécessaire à la survie », on peut adopter un point de vue plus général encore : la compétition pour la répartition du « produit social », véritable partage des richesses, est le socle sur lequel Marx pense la répartition en classes. Cette compétition ne s'effectue pas dans le pur chaos, n'est pas une lutte de tous contre tous mais prend des formes structurées. À rebours des lectures les plus « matérialistes » et les plus « technicistes » de Marx, lesquelles sont souvent les moins sociologiques, considérons que le partage du produit social, du flux, prend sa source dans une forme symbolique un peu particulière, un partage symbolique préalable des biens existants, les droits de propriété : le capital, la terre, la force de travail. Ces différentes formes de propriété appellent différentes de formes de revenu (profit, rente, salaire), tant par leur désignation nominale que par leur nature, ce qui facilite la ventilation des acteurs économiques. Ce fondement des classes sur les droits de propriété n'a pas pour seule vertu de permettre la catégorisation, il met au centre les relations de dépendance inégalitaires entre les groupes sociaux. Si l'on simplifie en laissant de côté, le cas un peu particulier des propriétaires fonciers, les capitalistes et les prolétaires ne sont définis que par leur relation de dépendance mutuelle. En particulier par le fait que les seconds travaillent pour les

---

<sup>4</sup> Le Livre I reste plus souvent sur une bipartition de l'espace social. (Marx, 1965 [1867]). Les écrits historiques sur 1848-1852 envisagent un plus grand nombre de classes et de fractions de classe (Marx, 1984 [1850] ; Marx, 1984 [1852]).

premiers. Cette spécification de la classe sur une base commune partagée, les droits de propriétés et les flux de revenus, et le caractère relationnel, inégalitaire et conflictuel de l'appartenance de classe contribuent à générer une solidarité de classe. Pour sauvegarder leurs intérêts dans la compétition pour le partage du surproduit social, les acteurs ont intérêt, par delà la compétition interindividuelle qui n'en cesse pas moins d'exister, à être solidaires des personnes attachées aux mêmes espèces de droits de propriété et de revenu.

Cette approche est séduisante, toutefois, elle n'en rencontre pas moins des difficultés dès la fin du dix-neuvième siècle. Elle ne permettait pas de bien comprendre les recompositions sociales issues de la salarisation et de la tertiarisation des sociétés industrielles. Les « vrais » prolétaires devenaient difficiles à délimiter, pour autant que l'on souhaitait conserver une théorie de la valeur fondée sur le travail matériel. Mais que faire aussi de tous ces salariés dont le type d'activité et le niveau de revenu diffèrent de celui des prolétaires ? La labilité du capital trouble aussi nettement la pertinence des catégorisations. Tant que la propriété du capital est réservée à une toute petite minorité, laquelle ne travaille pas, l'étanchéité entre les classes est bien respectée. À partir du moment où une part très notable des capitalistes travaille et ce de plus en plus souvent avec le statut de salarié et qu'une part non négligeable des salariés accède à la propriété du capital, ne serait-ce que dans le but de pourvoir à leur retraite, les classements sur la base des types de revenu se brouillent.

Pour ces raisons entre autres, ces théories ont été de fait abandonnées en sociologie au profit d'approches multi-critérielles de la stratification sociale, lesquelles accordent une grande place au statut et au style de vie. Dans certains cas, les revenus ne sont plus qu'un indicateur parmi d'autres de la quantité de biens et de services marchands dont les ménages peuvent disposer. La dimension de la compétition pour l'appropriation du surproduit social et la conflictualité contenue dans toute répartition des richesses sont alors *ipso facto* évacuées. Réhabiliter cette thématique marxienne ne signifie pas nécessairement renouer avec le lourd appareillage de la valeur travail mais plus largement accorder une plus grande attention à la répartition des revenus au travail, et en tout premier lieu des salaires, et aux droits de propriété, implicites ou explicites, mobilisables par les parties prenantes pour capturer les fruits de l'activité collective.

### **En finance : hauts salaires en bonus**

L'industrie financière constitue de ce point de vue un laboratoire très intéressant, en raison de l'importance des rémunérations – comme montant et comme enjeu. Il n'est pas très original de dire que finance rime avec hauts sa-

lares. Mais comme souvent, le truisme reste toutefois difficile à jauger avec précision et il revient aux chercheurs de mesurer la taille de ces portes ouvertes, qui restent d'ailleurs ici notoirement fermées.

Aventurons-nous progressivement au sein des chiffres disponibles. Le Bulletin des Annonces Légales Obligatoires constitue une source internet de choix<sup>5</sup>. Choisissons quelques entreprises financières exemplaires, pas forcément très connues. Le BALO nous permet d'avoir que des renseignements très rudimentaires sur celles-ci : la masse des rémunérations, les charges sociales patronales et fiscales, l'effectif et parfois sa composition. Bref peu de choses, mais suffisantes pour nous étonner (tableau n°1).

**Tableau n°1 : Salaires moyens dans quelques établissements financiers.**

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
Crédit Agricole Indosuez / Calyon		85 815	89 840	94 083	103 635	108 375
Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux		255 972	159 300	74 167	134 004	73 619
BNP Arbitrage (titulaires)	257 659	555 601	305 125	123 062	148 000	133 872
BNP Arbitrage (personnel BNP groupe mis à disposition / charge patronale comprise)			553 443	381 404	768 281	729 111

*Lecture : En 2000, le salaire brut annuel moyen s'élevait à 85 815 euros au Crédit Agricole Indosuez. La dernière ligne diffère des autres, dans la mesure où il s'agit de l'ensemble des sommes versées pour le personnel mis à disposition de BNP arbitrage, et que celles-ci comprennent en plus les charges patronales et diverses taxes sur les salaires. Source BALO.*

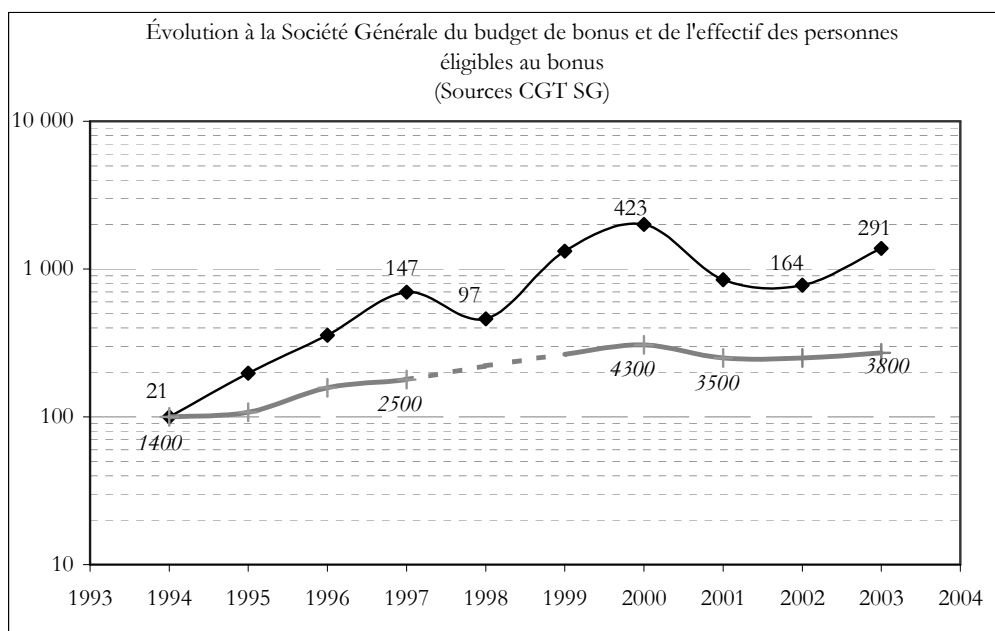
Crédit Agricole Indosuez, l'ancienne banque d'affaire indépendante à la pointe de la financiarisation, présente déjà un profit étonnant au regard de sa taille. Cette entreprise dont l'effectif oscille entre 5000 et 6500 (lorsqu'elle devient Calyon et qu'elle récupère les équipes d'opérateurs financiers du Lyonnais) présente des salaires moyens fort élevés (et ce d'autant plus qu'elle n'est composée que de 40 à 50% de cadres) : 86 000 euros en 2000, 108 000 en 2004. Des salaires de cadres en (belle) fin de carrière constituent ici le salaire moyen. Penchons-nous sur sa filiale Crédit Agricole Indosuez Cheuvreux, une société de bourse qui s'occupe en particulier des lucratives opérations sur le marché actions : des rémunérations certes éminemment variables mais qui peuvent être, les bonnes années, fort élevées, 256 000 euros en 2000, sans être pour autant dramatiquement basses les mauvaises années (73 600 euros en 2004). Tout se passe comme si cette société de bourse abritait au tournant du deuxième millénaire 500 PDG de moyennes entreprises. À BNP arbitrage, une petite filiale de la BNP, on se rapproche des salaires versées dans les comités exécutifs des plus grandes entreprises avec 560 000 euros en 2000. La comptabilité laisse voir aussi les petites différences de ce monde : les personnels de la

<sup>5</sup> <http://balo.journal-officiel.gouv.fr/>

maison et les personnels mis à disposition par BNP Paribas, vraisemblablement l'élite dominante qui jouit des avantages cumulatifs de cette double position. En 2004, les premiers touchaient 134 000 euros bruts tandis que les seconds 730 000 euros charges patronales comprises, soit probablement dans les 460-500 000 euros de salaire brut.

Ce sont donc des rémunérations élevées, des rémunérations changeantes. Que peut-on dire de plus ces salaires ? S'agit-il de salaires comme les autres. Le lent et patient travail de la CGT de la Société Générale nous aide ici à y voir plus clair. Ils publient régulièrement sur leur site web la composition de la masse salariale, composition où de manière plutôt étonnante est isolée une ligne particulière, la ligne des bonus versés aux salariés de la banque de marché et le nombre de bénéficiaires de cette forme particulière de salaire<sup>6</sup>.

**Graphique n°1 : Évolution du budget de bonus versé aux salariés de la banque de marché de la Société Générale et de l'effectif des personnes éligibles aux bonus.**



*Lecture :* La courbe en noir représente le budget de bonus. La courbe en gris représente l'évolution de l'effectif éligible au bonus (en pointillé lorsque l'effectif n'est pas renseigné). Les deux courbes prennent l'indice 100 en 1994. Les montants du budget (en millions d'euros 2003) sont indiqués au dessus de la courbe du budget. Le nombre de personnes est indiqué en italique en dessous de la courbe d'évolution de l'effectif. En 1994, le budget de bonus est de 21 millions d'euros et l'effectif de 1400 salariés.

Le graphique n°1 issu de cet intéressant travail de partitionnement de la masse salariale et de la main d'œuvre de la Société Générale présente des évolutions marquées : le budget de bonus passe de 21 millions d'euros en 1994 (qui était vraisemblablement une mauvaise année) à 147 millions en 1997. La crise

<sup>6</sup> <http://www.premiumwanadoo.com/cgt.sg/>. Cette mise en visibilité est-elle une conquête de la CGT ou le résultat de la volonté de la banque d'exhiber ce phénomène pour mieux le soustraire à la négociation, en expliquant ainsi que cela ne concerne pas la CGT puisque ces bonus sont dévolus à des salariés très particuliers ? Nous ne pouvons à ce stade véritablement répondre.

asiatique de 1998 le fait baisser d'un tiers et le ramène à 97 millions de euros, mais les deux très bonnes années, 1999 et 2000, le multiplient par quatre. Le retournement de 2001 est sensible (baisse de moitié). Toutefois, malgré la baisse, il reste à un niveau très élevé au regard de l'effectif. Alors que le budget de bonus est multiplié par 20 entre 1994 et 2000, le nombre de salariés éligibles au bonus est multiplié par 3. Le montant moyen par salarié passe alors de 15 000 euros (constant) en 1994 à 98 000 euros en 2000. La baisse de 2001 le réduit à 51 000 euros mais la reprise de 2003 le ramène avec 77 000 euros légèrement au dessus du niveau de 1999.

Avec cette courbe du graphique n°1, nous apprenons ainsi que ces très hauts salaires prennent une forme bien particulière. Ils prennent un nom « bonus », qui les démarquent des salaires ordinaires et qui distinguent aussi leurs bénéficiaires des salariés ordinaires.

Poursuivons cette intuition avec des données plus confidentielles encore, des données que des informateurs ont bien voulu nous communiquer sur le siège parisien d'une grande banque. Les statistiques de la Banque\_C nous permettent de voir une véritable césure entre le monde salarial ordinaire de la banque traditionnelle (banque de réseau, centraux) et les salariés de la banque de marché (tableau n°2).

**Tableau n°2 : Salaires dans la banque traditionnelle et dans la banque de marché en 1999. Le cas de Banque\_C**

Statut	Classes	Centraux / Banque de réseau				Banque de marché				Ensemble			
		Effectif	Fixe	Variable	Total	Effectif	Fixe	Variable	Total	Effectif	Fixe	Variable	Total
Techniciens	B & C	123	22 407	162	22 752	94	19 035	746	20 228	217	20 946	415	21 712
	D	236	27 919	224	28 036	179	20 733	1 227	22 334	415	24 819	657	25 660
	E	238	27 380	352	27 815	232	23 325	1 921	25 437	470	25 378	1 126	26 656
	F	226	28 346	377	28 545	136	24 823	1 368	26 097	362	27 023	750	27 600
	G	502	32 790	560	33 389	201	28 970	2 774	31 967	703	31 698	1 193	32 983
Cadres	H	382	35 935	1 224	37 159	419	34 588	20 711	55 299	801	35 231	11 418	46 648
	I	822	45 703	1 887	47 590	848	48 739	77 978	126 716	1670	47 245	40 525	87 769
	J	250	57 737	3 883	61 620	271	62 766	138 297	201 063	521	60 353	73 799	134 152
	K	174	67 275	5 150	72 424	193	71 447	143 438	214 885	367	69 469	77 874	147 342
hors classes		153	89 574	17 155	106 729	208	95 457	286 601	382 059	361	92 964	172 404	265 368
Ensemble		3106	41 812	2 264	44 646	2781	45 519	72 297	120 959	5887	43 563	35 347	80 751

*Lecture : Au sein de la banque traditionnelle (« centraux » ou « banque de réseau »), les 123 techniciens classes B & C touchent un revenu annuel moyen de 22 408 euros sous forme de salaire fixe, auquel s'ajoute 162 euros annuels de salaire variable.*

La frontière traverse ici surtout le monde des cadres. Les techniciens de la banque de marché reçoivent des salaires un peu moins élevés que dans la banque traditionnelle mais cela est sans doute aisément explicable par une ancienneté beaucoup plus faible. Les cadres sont eux soumis à des régimes salariaux très différents. Les salaires fixes sont assez proches. Ils sont en général légèrement supérieurs dans la banque de marché, mais ils restent commensurables. Les salaires variables n'ont, eux, pas grand-chose en commun. Dans la banque

traditionnelle, les salaires variables représentent pour les cadres entre un demi et trois mois de salaire fixe. Dans la banque de réseau, ils représentent entre sept mois et trois ans de salaire fixe. On comprend aisément pourquoi les salariés de la banque utilisent deux noms différents pour une forme salariale juridiquement identique. À la « grat' » de la banque de réseau, abréviation de gratification, qui sonne comme une conjugaison du verbe « gratter », s'oppose le mauvais latin « bonus » du Stock Exchange de Londres, qui désignait au dix-huitième ce qui allait radicalement au-delà, le pur supplément.

### **Les salariés de la finance inventent-ils une nouvelle utopie ?**

Ainsi les salariés de la finance ont quelque chose d'intrigant. Non seulement leurs rémunérations sont très élevées, mais ils bénéficient aussi d'une forme de revenu particulière qui les distingue des autres salariés (à commencer par ceux de la banque classique) le bonus. Si l'on pense comme les auteurs de la révolution industrielle que la nature du revenu est un élément pour penser la structure de classe, alors les salariés de la finance ne laissent pas de poser des questions. Doit-on les voir comme une fraction du salariat, à son avant-garde ? Doit-on les penser comme une classe à part, entrant dans des rapports de concurrence et d'exploitation avec les autres classes ? Envisageons alors ces questions ouvertes par l'irruption des bonus sous un angle macro-politique en convoquant alors des entités – Salariat, Capital – dont l'unité et la réalité sont objectivement contestables mais dont l'invocation rituelle par les acteurs sociaux ne manque pas de produire des effets. Le mouvement social dont les deux principes sont la défense du salariat et la réduction des inégalités doit-il prendre au sérieux l'industrie financière ? L'exemplarité de cette dernière lui ouvre des perspectives, certes, mais des perspectives contradictoires, aporétiques. D'un côté, les salariés de l'industrie financière ont dans l'ensemble instauré une remarquable défense de leurs intérêts. De l'autre, cette défense s'est organisée au prix d'une explosion des inégalités salariales, de la fragmentation du salariat, voire de sa dissolution.

#### *L'utopique sortie du salariat*

Par un ironique retournement, on peut se demander si les salariés de la finance ne réussissent pas à réaliser l'ancien mot d'ordre ouvrier d'« abolition du salariat ». La sortie du salariat prend plusieurs formes, la transformation en rentier et la transformation en partenaire à la tête d'un *hedge fund*<sup>7</sup>. Nous verrons

---

<sup>7</sup> Un *hedge fund*, littéralement fond d'arbitrage, est une petite entreprise financière qui valorise des capitaux, soit pour compte propre, soit pour compte personnel, en mettant en œuvre une stratégie très spécialisée d'arbitrage ou de spéculation sur des segments du marché financier.



toutefois que ces sorties du salariat demeurent des horizons en partie utopiques.

Une question nous a été très souvent posée à propos de ce travail : « Pourquoi ces gens-là n'arrêtent-ils pas de travailler ? ». Il est difficile de répondre à une telle question. Les éléments que nous apportons reposent sur un nombre réduit d'entretiens avec les quelques personnes qui s'étaient prêtées aux jeux d'une discussion sur ces questions intimes (et dont on mesurait mal la représentativité)<sup>8</sup>. De loin les opérateurs financiers se disent souvent qu'ils ne vont pas faire ce métier toute leur vie. Ils caressent très souvent l'idée qu'ils vont s'arrêter, se reconvertir, faire autre chose, mais très souvent cela reste un horizon, toujours repoussé, une option. C'est un degré de liberté plus qu'un véritable projet. Il est vrai que l'on nous parlait de temps à autre de salariés qui du jour au lendemain s'étaient arrêtés de travailler. On nous rapportait aussi des expériences plutôt malheureuses de retraite volontaire anticipée : ennui, voire dépression et retour difficile vers la finance. À comparer les expériences réussies et ratées de cessation définitive d'activité financière, on peut tirer la conclusion suivante : pour être réussie, il faut que l'opérateur financier qui s'arrête soit suffisamment investi dans un champ extra-financier pour que cette insertion alternative confère un sens social à l'existence (Bourdieu, 1997). C'est le cas par exemple d'un trader<sup>9</sup> devenu metteur en scène : ancien agrégé de philosophie, l'épisode de *trading* n'était au fond pour lui qu'une parenthèse, une manière de mettre un terme à une carrière décevante de professeur, un mode de transition vers ce à quoi il aspirait, le théâtre, champ dans lequel il avait déjà pris position avant sa reconversion. S'arrêter pour devenir rentier pose en fait problème. On peut aimer les voyages et les loisirs. Mais aimera-t-on les voyages et les loisirs toute l'année ? Qui seront les compagnons d'oisiveté ? Plus l'investissement dans le champ financier est important, moins l'existence sociale hors de ce champ aura de sens. Pour rendre tenable une vie de rentier, il est nécessaire de posséder une éducation spéciale (un certain rapport à l'argent) et un réseau social riche au sein de la haute bourgeoisie ou de la haute noblesse, que ces personnes n'ont pas. C'est pourquoi le projet de sortie du salariat comme rentier ne fait généralement pas l'objet d'un véritable programme de long terme (du type « j'accumule tant et puis j'arrête »), même si l'on peut ren-

---

<sup>8</sup> Cette question mériterait une étude en soi, beaucoup plus détaillée que celle que nous avons pu mener, non pas tant pour satisfaire une envie d'exotisme, une curiosité mêlant opprobre et fascination, que pour étudier la question des effets sociaux de l'irruption soudaine de la richesse.

<sup>9</sup> Un trader est un opérateur financier qui a la responsabilité d'un portefeuille de titres et qui peut prendre des décisions d'achat ou de vente pour l'optimiser. On trouvera dans *Les Traders* (Godechot, 2005 [2001]) une description plus poussée de la division du travail.

contrer quelques cas. L'arrêt et l'oisiveté sont plutôt des circonstances que les opérateurs financiers subissent. On les rencontre parmi les chefs de *desk*, de salle ou de marché<sup>10</sup> à la suite d'évictions consécutives par exemple à une fusion entre deux entreprises financières. L'inactivité n'est pas vue comme définitive et même si elle entraîne une dévalorisation des actifs<sup>11</sup> portés, elle reste souvent pensée comme une étape provisoire avant un retour vers le salariat, en général en finance.

Ces opérateurs peuvent peut-être s'affranchir du salariat, non en devenant rentier, mais en créant une entreprise en général, un *hedge fund*. Ces *hedge funds* ont souvent la forme d'un *partnership*. Les membres ou tout au moins les membres fondateurs sont des associés-gérants qui se partagent entre eux directement le profit, selon les règles qu'ils définissent. Le *hedge fund* a une dimension mythique pour les salariés pour plusieurs raisons. D'une part pour un trader, il fait miroiter le rêve d'un *trading* totalement autonome, libéré des contrôleurs de risque, sécurisé par la définition d'une formule individuelle de bonus. Il présente aussi une dimension utopique, celle d'une entreprise financière à la fois libérée du salariat et du capital, une sorte de « zone autonome temporaire » (Bey, 1997). La finance de marché, qui est déjà dans une large mesure une industrie de salariés, a en permanence pour horizon utopique paradoxal sa transformation complète en entreprise de salariés (qui ne sont plus des salariés alors), sous la forme, certes très inégalitaire, du *partnership*. Si la plupart des *partnerships* financiers (Goldman Sachs, Salomon Brothers, Merrill Lynch, etc.), ont été démantelés à la faveur de l'inflation boursière du dernier quart de siècle, l'idéal du *partnership* renaît de ses cendres à la base au fur et à mesure que la tête devient capitaliste. À la fin des années quatre-vingt-dix, les bonus records ont permis à de nombreux opérateurs financiers de franchir le pas et de s'affranchir du capital en partant avec leurs actifs sous le bras et en fondant de petites « coopératives », des *hedge funds* détenus par une poignée d'opérateurs financiers à la fois salariés, partenaires, pairs et un peu capitalistes. Toutefois, à regarder de plus près, l'affranchissement à l'égard du capital n'est pas total. Le capital n'est pas totalement dessaisi de son pouvoir de contrôle au point de n'être réduit qu'au simple rôle d'apporteurs de capitaux, dont la prétention à détenir les ac-

---

<sup>10</sup> Les chefs de *desk* sont des chefs d'équipe à l'intérieur d'une salle de marché. Les chefs de salle sont des chefs de plusieurs équipes à la tête d'une grande salle ouverte (un *open space*) contenant 50 à 300 opérateurs. Les chefs de salle sont à la tête d'ensemble s'occupant d'une ou plusieurs grandes catégories de produits financiers : change, taux, dérivés de taux, dérivés actions, actions... Les chefs de marché sont les supérieurs des chefs de salle.

<sup>11</sup> Par actifs d'entreprise, on entend ici l'ensemble des avoirs de l'entreprise, matériels ou immatériels, c'est-à-dire aussi bien les immeubles, les meubles (matériel informatique, bureaux), les logiciels, les clients, les savoirs. Certains actifs sont appropriables par les salariés. Nous exploiterons cette idée plus loin.

tifs du « *fund* » et les produits du « *fund* » serait résiduelle. La plupart des *hedge funds* sont ainsi souvent adossés à des banques à la fois pour le financement, mais aussi pour le déroulement des opérations matérielles, règlement, livraison, comptabilité, etc., un mélange matériel (les réseaux informatiques) et humain (le personnel de *back-office*) qui constitue en quelque sorte le capital fixe de la banque, ce qu'elle réussit à rendre immobile, à arrimer, et dont elle extrait la rente. Les expériences du printemps des *hedge funds* des années 2000 et 2001, suivies rapidement par leur automne en 2002, nous apprennent que les salariés qui capturaient les actifs ne capturaient pas tout, ne s'affranchissaient pas totalement du capital. Ceux qui survivent sont souvent ceux qui sont les mieux adossés aux banques. Contrôlés, logés, détenus par la banque, les membres du *hedge fund* ont un peu plus d'autonomie que les salariés internes, mais même s'ils sont partenaires, ils ne sont pas complètement sortis du rapport de subordination salarial.

#### *La création de valeur pour les salariés*

Il existe bien quelques exemples de sorties individuelles hors du salariat : des opérateurs financiers qui deviennent rentiers, partenaires ou capitalistes. Mais l'industrie financière dans son ensemble n'abolit pas structurellement le salariat (même dynamiquement). Elle présente toutefois des caractéristiques intéressantes pour le salariat dans son ensemble, qui en font à la fois un modèle et un anti-modèle. C'est une industrie qui, par bien des aspects, est à la pointe de l'application de la rhétorique de la création de valeur (Lordon, 2000). L'impératif de création de valeur a été surtout porté par les cabinets de conseil en stratégie, à commencer par le cabinet Stern et Stewart qui breveta l'idée d'EVA, *economic value added*, rapidement suivi dans sa croisade par les grands noms du conseil comme le cabinet McKinsey. Il a rencontré un écho au sein des marchés financiers pour plusieurs raisons. D'une part, ses concepts entraînent en résonance avec les besoins de suivi des activités économiques par les analystes financiers. D'autre part, la banque elle-même, prenant des risques importants sur les marchés financiers, était à la recherche d'indicateurs de profit très précis, où le risque pris par le capital pouvait être déduit du résultat effectivement constaté. Ce double mouvement favorisa l'imposition des concepts de « valeur actionnariale » dans la banque. Avec le RAROC, la *VaR*, la comptabilité analytique, le *mark-to-market*, l'allocation des fonds propres et maintenant les modèles internes de suivi des risques, la banque est, par bien des aspects, en avance sur les autres secteurs dans la mise en place d'indicateurs de création de valeur.

Toutefois, la création de valeur, répétée à l'envi comme justificatif rituel de toute décision économique, ne signifie pas forcément « création de valeur pour l'actionnaire », mais peut-être bien avant tout « création de valeur pour les salariés ». En effet, le mode de calcul des bonus au niveau des lignes de métier est sur ce point assez clair.

Dans la plupart des grandes banques, à la fin des années quatre-vingt-dix, le budget de bonus est calculé avec une « formule » en fonction des résultats d'une « ligne métier », c'est-à-dire d'un centre d'activité, le plus souvent mondial, gérant des produits relativement homogènes. Ces lignes métiers qui peuvent compter plus de deux cents opérateurs financiers sont l'unité de comptabilisation des résultats. Dans un contexte économique marqué à la fois par des risques financiers importants dont les dirigeants des banques commencent à prendre la mesure (avec par exemple l'effondrement de la Barings), par la montée en puissance d'un discours actionnarial centré sur la défense d'un « revenu minimum » pour les actionnaires (Lordon, 2000), et par une inflation des bonus dans la finance et un fort pouvoir de négociation des salariés de ce secteur, salariés et entrepreneurs ont réussi à s'entendre pour que les bonus ne soient prélevés que sur la seule « valeur créée ». Cette pétition de principe ouvre de nombreuses questions sur la nature et la manière de déterminer la valeur créée ou le profit. Ainsi, rapporte un ancien chef de salle de Banque\_B, « les banques ont affiché des objectifs [de ROE], de 10%, 15%... Dès que ces objectifs ont été matérialisés au niveau de la banque, il y a des secteurs, les traders, mais pas seulement... mais aussi tout le département *merger-acquisition*, et dans une moindre mesure, l'*asset management*, qui ont dit, attendez, mais nous on fait les résultats qui sont bien supérieurs à 15% de rentabilité. ». La valeur créée, une fois l'actionnaire rémunéré pour le capital et le risque, est véritablement un bien sans maître dont la répartition entre les actionnaires et les salariés, et plus encore entre les salariés eux-mêmes, n'est pas fixée.

**Encadré n°1 : La formule utilisée à Banque\_A pour le calcul de l'assiette à laquelle est appliqué un taux pour générer le bonus.**

Produit Net Bancaire (équivalent bancaire du chiffre d'affaires)

- Frais généraux (directs et dédiés)
- Frais de structure (forfaitaires)
- Provisions pour les risques (contreparties, pays)
- Coût des fonds propres

---

= PROFIT NET (Profit avant bonus et avant impôt)

\*Taux de bonus

---

= ENVELOPPE DE BONUS

Regardons ainsi la formule utilisée à Banque\_A (encadré 1) pour établir le profit net<sup>12</sup>, assiette sur la base de laquelle une part, un pourcentage, va être prélevée et distribuée aux salariés des salles de marché. On part du produit net bancaire, un équivalent bancaire du chiffre d'affaires d'où l'on déduit un certain nombre de coûts, frais généraux, frais de structure, provision pour risques grâce à l'utilisation toujours plus sophistiquée de cette grande allocatrice des tares, des vertus et des coûts qu'est la comptabilité analytique. Plus encore, on enlève une ligne mystérieuse pour le non-initié, le « coût des fonds propres ». La banque à la pointe de la caractérisation des risques encourus par le capital, réussit à calculer pour chacun de ces départements le risque pris pour le capital et donc la rémunération (taux d'intérêt+prime de risque) susceptible d'être la contrepartie de cette exposition. On calcule donc le bonus sur la base d'un profit net avant impôt et avant bonus, mais après déduction de la rémunération des fonds propres (rémunération du capital au titre d'un taux d'intérêt et du risque). Ce profit net correspond assez bien à la valeur créée, cette valeur créée dite « pour l'actionnaire » est une valeur qui vient en plus alors que le capital a déjà été rémunéré pour ces fonctions économiques essentielles.

On comprend pourquoi un tel régime de vérité comptable ouvre la voie à un renversement. Il fait apparaître la valeur créée comme un bien vacant ouvert aux appropriations rivales des salariés et des actionnaires. Le taux de bonus n'est d'ailleurs pas immuable, il est renégociable chaque année, en début d'année (mars-avril) pour un bonus qui va être distribué en février de l'année suivante. Sa négociabilité à une échelle décentralisée permet une forte hétérogénéité et l'adaptation de la règle à des rapports de force locaux entre des lignes de métier et la direction de la banque très différents les uns des autres. Le taux varie très fortement en fonction des lignes de métier. Il peut descendre à 5% pour la trésorerie, et monter jusqu'à plus de 30%, voire 35% à Banque\_A pour les dérivés<sup>13</sup>, en particulier les dérivés actions. Le change, l'obligataire et les

---

<sup>12</sup> Le système de formule est un peu simplifié. Pendant longtemps dans Banque\_A, l'enveloppe de bonus était générée à partir de deux assiettes, sur lesquelles portaient deux taux. L'une des assiettes ne comportait pas les frais de structure, sur lesquels les chefs de salles disaient n'avoir aucune incidence. En 2000, pour des raisons de simplification, l'assiette et le taux étaient en voie d'unification. Ensuite, une part de cette enveloppe (environ 15%) peut être provisionnée pour les années suivantes pour permettre de payer, malgré tout, des bonus les mauvaises années. Une partie est prélevée pour rémunérer les fonctions administratives et les fonctions supports. Enfin, une part peut servir pour subventionner les activités en période de lancement qui sont encore déficitaires.

<sup>13</sup> Les produits dérivés sont des titres financiers de deuxième ordre. Ce sont des contrats généralement standardisés qui définissent les conditions de livraison de titres financiers classiques de premier ordre comme des actions, des devises ou des obligations à des dates futures à un prix fixé à l'avance. On compte deux grandes catégories de produits, les options, produits dérivés dont la livraison est conditionnelle à la réalisation d'une clause du contrat (en général le franchissement d'un niveau de cours courant), et les *futures*, produits dérivés dont la livraison future n'est pas conditionnelle.

*commodities*<sup>14</sup> occupent en revanche une situation intermédiaire. D'après un chef de salle de Banque\_B, « là on arrive à un point contestable qui est de dire qu'il est plus difficile de faire de l'argent dans certaines activités de marché que dans d'autres, parce que c'est plus dangereux, parce que c'est plus technique, parce qu'il y a plus de volatilité, parce qu'il y a moins de clientèle, ou au contraire parce qu'il y a plus de clientèle, etc., etc. ».

Cette valeur créée n'est donc plus tellement pour l'actionnaire : au tiers prélevé par l'État au titre de l'impôt sur les sociétés s'ajoute la part des bonus. Dans les lignes de métier dérivés actions, le taux de la formule de bonus s'élève à 35%. Si on ajoute les charges sociales patronales, ce taux est estimé à 50% environ. La création de valeur est donc bien avant tout création de valeurs pour les salariés. La prétention du capital à s'approprier toute la valeur créée, alors qu'il est déjà dédommagé au titre du risque et de l'apport de capital est discutable. En effet, la valeur créée n'est elle pas le fruit avant tout de l'activité de générations de salariés ? La finance présente donc un étonnant paradoxe : en faisant advenir un régime comptable de vérité fondée sur l'attribution unilatérale des profits aux actionnaires, elle permet aux salariés d'en revendiquer une part substantielle. De ce point de vue, la finance pourrait servir d'exemple aux autres secteurs économiques. Une reconstruction pour le salariat d'un rapport de force plus en leur faveur est possible à l'intérieur de nouveaux cadres de gestion.

#### **Avant-garde ou classe prédatrice ?**

La caractérisation de l'industrie financière, comme avant-garde du salariat montrant par son renversement de la création de valeur la voie d'une transformation des rapports capital-salariat, est un angle de vue dont il ne faut pas passer sous silence les hypothèses fortes. On suppose que les fractures et les césures synchroniques au sein du salariat du fait de l'avance prise par l'industrie financière sont négligeables et qu'elles s'estompent devant la diffusion diachronique de ses conquêtes sociales vers les autres secteurs. On suppose alors que le modèle de l'industrie financière est imitable et transférable dans les autres secteurs.

Or depuis quinze ans, si le modèle de l'industrie financière combinant salaire fixe élevé et rétrocession importante de profit sous forme de bonus commence un peu à se diffuser dans d'autres secteurs à commencer par la banque

---

<sup>14</sup> On parle de « change » pour le marché des devises, d'obligataire pour les marchés d'obligations, et de *commodities* pour les marchés de matières premières ou de produits agricoles (gaz, pétrole, blé, etc.).

traditionnelle (avec notamment le développement des primes<sup>15</sup>), il semble que cette diffusion est moins rapide que le développement du dit-système dans l'industrie financière. Si l'horizon exemplaire offert par l'industrie financière est chimérique, soit en raison de la spécificité de l'activité financière, soit en raison du degré élevé des surprofits (ou plus exactement « sur-valeur-ajoutée » du secteur) liés aux coûts d'entrée élevés et au caractère insuffisamment concurrentiel de cette industrie, l'avant-garde s'autonomise et n'est plus qu'un groupe (une classe ?) à part entière, participant à sa façon et à sa manière à la lutte pour l'appropriation du produit social. Apparaît alors avec d'autant plus de force la cassure introduite par ce nouveau type de positionnement et cette nouvelle forme de revenu au sein du salariat.

Les autres salariés doivent-ils considérer que le salariat de chaque secteur doit chercher à acquérir une position de force, trouver les acquis sociaux de chaque secteur également dignes et refuser tout raisonnement d'interdépendance susceptible de ruiner l'unité régulatrice du salariat ? Ou bien peuvent-ils remettre en cause des formes d'appropriation de la valeur créée par un secteur comme préjudice à l'appropriation de la valeur créée par le plus grand nombre ?

Cette inégalité massive, cette présence d'un nouveau groupe à l'intérieur du salariat, avec ses propres intérêts, remettent en cause la revendication d'unité du salariat. Que doit faire le reste du salariat face à cette capture par un groupe de la valeur créée ? Doit-il la respecter comme un acquis social d'une tranche particulière de salariés ? Cette question peut paraître oiseuse lorsque cette tranche ne comprend qu'une poignée de chefs de salle. La question est plus aiguë lorsque la tranche contient aussi les traders et les vendeurs<sup>16</sup>. Les syndicats doivent-ils les ignorer, les dénoncer ou les soutenir ? Lors du retournement de conjoncture de 2001, la rémunération des patrons anglais (les « fat cats ») fut ainsi projetée sur le devant de la scène. Les syndicats n'hésitèrent pas à s'allier avec les petits actionnaires pour, en assemblée générale, dénoncer les niveaux de rémunération des dirigeants, voter des motions de défiance ou imposer la baisse des rémunérations patronales lorsque les résultats étaient en baisse.

---

<sup>15</sup> À la différence des primes et des salaires aux pièces dans le monde ouvrier – décrits par Mottez (1966) ou par Roy (2000 [1952]) – l'irruption de ces primes dans le monde des cadres ne conduit pas à l'introduction du même genre de pression baissière sur le salaire fixe et ni à la recherche sophistiquée de formules d'incitations maximales pour un coût minimal.

<sup>16</sup> Le vendeur est un opérateur financier qui a la charge d'un portefeuille de clients. Il les démarcha pour leur proposer des produits financiers (simples ou complexes) que l'établissement financier commercialise.

Le problème de positionnement du salariat face aux salariés de la finance est plus difficile que face aux patrons. Les opérateurs financiers ne peuvent être réduits à des individus singuliers et dominateurs. Dans une entreprise financière où une grande partie du salariat est concernée de près ou de loin par les bonus, la difficulté des syndicats de la banque est de dénoncer une minorité qui ne soit pas trop importante, pour ne pas introduire une cassure trop nette et trop ouverte au sein du salariat. On peut dénoncer la capture de la valeur créée par les chefs de salle, mais celle capturée par les traders de base obtiendra souvent une plus grande mansuétude. Dans ce cas-là, la politique s'orientera peut-être moins vers un appel à une répartition alternative qui peut fâcher que vers un hypothétique rattrapage. La dénonciation virulente comporte en effet un risque. Loin de conduire à une répartition plus égalitaire de la valeur créée, elle peut conduire à faire remonter sa capture à des niveaux plus élevés de la hiérarchie, voire à la distribuer aux actionnaires eux-mêmes. Qui plus est, il est possible – mais ce point est discutable – que la capture d'une partie importante de la valeur créée par quelques uns permette la capture d'une part peu importante de la valeur créée par le plus grand nombre. Dans cette optique-là, les bonus du *back-office*, modestes par rapport à ceux du *front-office*<sup>17</sup> mais importants par rapport à la banque de réseau et aux autres secteurs, doivent sans doute une partie de leur origine à la démesure des bonus de quelques opérateurs et chefs de salle au *front-office*.

Si les salariés de la finance s'autonomisent du salariat en un sens, ils s'autonomisent aussi du capital. Ils ressemblent aussi à un bras armé déboité de son épaule actionnariale. Peut-être pourrait-on dire qu'un monde dominé par la finance est moins un monde dominé par les actionnaires et le capital, que par ceux qui actionnent directement la gestion de ce capital : les salariés de l'industrie financière. Si l'on suivait cette voie, on pourrait alors penser la transformation du capitalisme comme une double transformation des rapports de classe et des rapports intersectoriels. Le secteur de l'industrie financière devient alors une classe particulière de salariés qui entretient des liens très particuliers avec les autres groupes sociaux, en particulier les actionnaires, mais aussi avec les autres groupes salariés.

La valeur créée par l'industrie financière ne correspond pas seulement au « surtravail » de ses salariés. Elle est certes le produit de l'activité de générations de personnes en charge des affaires. Mais loin de n'être que du « travail », elle est aussi une activité très lucrative d'exploitation des défauts de la concurrence

---

<sup>17</sup> Le *front-office* regroupe les opérateurs financiers, traders ou vendeurs, qui décident des transactions financières. Le *back-office* s'occupe de la réalisation matérielle (règlement, livraison, comptabilité, etc.) des transactions décidées par le *front-office*.



sur le marché des titres, voire de subordination des autres secteurs économiques à sa logique, la logique financière. Il est certain (et la plupart des économistes classiques en conviendront) que les autres secteurs économiques (ainsi que les particuliers) payent fort cher l'intermédiation sur le marché des titres. Qui plus est, mais ce point est plus contestable et contesté, les salariés de la sphère financière imposeraient globalement aux autres secteurs des rendements élevés, des volatilités des cours coûteuses et des déstabilisations traumatisantes. À suivre ce thème "Attaquien" de la « dictature des marchés financiers », l'on renoue avec une vision de classe plus saint-simonienne que marxienne des rapports de classe. La sphère financière, et nous l'avons montré en premier lieu ses salariés, remplaçant les propriétaires fonciers désormais disparus, viendrait parasiter et déformer l'activité productrice des abeilles, des producteurs « utiles » et « réels », unité retrouvée des salariés et des entrepreneurs industriels.

### **Inégal bonus**

Mais à regarder le salariat de la finance comme un tout, on offre ici une vision macro insuffisante qui conduit à osciller entre deux visions partielles, d'une finance comme modèle ou comme anti-modèle pour le salariat. Jusqu'ici nous avons fait comme si le salariat de la finance était un bloc homogène. Or, il n'en est rien. En fait, le salariat de l'industrie financière est lui-même constitué d'un ensemble de groupes, de strates, qui occupent des positions inégales et antagonistes dans la distribution du profit et que sous certaines conditions on peut qualifier de classes. Si la finance est exemplaire, c'est moins parce qu'elle se constitue en groupe salarial autonome qui, selon le point de vue, soit montre la voie aux autres salariés, soit les exploite, c'est parce qu'elle présente en son sein des inégalités spectaculaires qui travaillent aussi, à une échelle plus réduite, les autres secteurs.

Avant d'envisager les conséquences primordiales de la prise en compte de l'hétérogénéité du salariat financier, faisons quelques rapides mesures. Que peut-on dire à propos du caractère inégalitaire de la distribution ? La réponse à ce sujet est délicate<sup>18</sup>. Le caractère inégalitaire de la distribution est fort visible, lorsque l'on étudie la répartition des bonus dans les salles de marché parisien-

---

<sup>18</sup> Nous avons proposé une estimation des inégalités sur la base des bilans sociaux (Godechot, Fleury, 2005).

nes de Banque\_C, *front* dérivés actions<sup>19</sup> d'une part et *front* taux<sup>20</sup>, change, dérivés de taux, matières premières d'autre part<sup>21</sup>.

**Tableau n°10-3 : Répartition des bonus (en euros) de Banque\_C versés aux salles *front* (vendeurs, traders et chefs de salle) de Paris**

	Dérivés actions en 1997 (n=73)			Taux et change en 1997 (n=239)		
	Seuil	Moyenne	Part	Seuil	Moyenne	Part
P99-100	-	-	-	1 435 307	1 614 748	10%
P98-100	1 689 135	1 733 324	11%	1 160 137	1 414 459	17%
P95-100	1 070 954	1 429 471	23%	615 894	1 066 505	32%
P90-100	891 827	1 176 781	37%	474 116	798 539	49%
P50-100	163 067	577 048	91%	76 225	295 177	90%
Ensemble		316 067	100%		164 210	100%
	en 1998 (n=102)			en 1998 (n=219)		
P99-100	4 866 173	4 866 412	9%	1 038 178	1 262 751	13%
P98-100	4 207 593	4 537 600	17%	675 349	1 020 852	21%
P95-100	2 423 939	3 362 846	31%	366 640	677 737	36%
P90-100	1 585 470	2 658 890	49%	231 723	490 412	51%
P50-100	182 939	1 036 281	95%	38 112	171 829	90%
Ensemble		547 861	100%		95 411	100%

*Lecture :* Dans la salle dérivés actions, au titre de 1998, le fractile supérieur P90-P100 de la répartition des bonus, c'est-à-dire les 10% les mieux payés sous forme de bonus, a touché des bonus supérieurs 1 585 470 euros et qui s'élevaient à 2 658 890 euros en moyenne. La part de ce fractile dans la répartition de l'enveloppe est de 49%. P99-100 désigne les 1% les mieux payés, P98-100, les 2% les mieux payés, etc.

Les chiffres de Banque\_C montrent aussi le caractère très patent de l'appropriation des bonus par le décile supérieur du *front office*. Au sein de cette enveloppe la part dévolue au centile supérieur – les 1% les mieux payés –, ici la personne ou les deux personnes à la tête de ces activités, est très importante : autour de 10% de la masse de bonus<sup>22</sup>. Plus frappant encore, les 10% les mieux payés s'accaparent dans une salle de marché en général la moitié de l'enveloppe de bonus. Le type d'inégalité en matière de revenu est ici du même ordre que celui que l'on rencontre dans la société française en matière de patrimoine (Piketty, 2001). Il doit surtout être comparé avec le degré faible d'inégalité qui a cours traditionnellement dans la banque classique. Dans les grandes banques avant l'irruption des marchés financiers, comme dans la fonction publique, le décile supérieur s'appropriait une part beaucoup plus modérée des revenus, de l'ordre de 20% (Godechot, Fleury, 2005).

<sup>19</sup> *Front* et *back* sont les diminutifs de *front-office* et *back-office*.

<sup>20</sup> Le *front* taux, est le *front* qui s'occupe des produits de taux comme les obligations ou les bons du trésor.

<sup>21</sup> Pour mener la comparaison, on est obligé d'exclure les bonus nuls, dont la signification n'est pas toujours précisée dans la base de données. S'agit-il d'un bonus non renseigné, d'un départ ou d'une sanction ?

<sup>22</sup> La distribution est plus concentrée sur les taux et change en 1998, année de mauvais résultats, ce qui conduit à ne distribuer des bonus qu'à un petit nombre de personnes clés et à l'échelle de la salle à accentuer les inégalités.

## Les droits de propriété au principe de ces revenus

Nous n'avons pour l'instant suivi qu'une partie des enseignements de nos économistes de la révolution industrielle. Nous avons isolé la source de revenu, désignation nominale utilisée par les acteurs (le BONUS) et forme fonctionnelle particulière (cession de flux « valeur créée » aux salariés de l'industrie financière) comme opérateur de classification, sans chercher les droits de propriété au principe de ces flux. La découverte des inégalités notoires au sein de l'industrie financière empêche définitivement de penser ces salariés comme une classe unitaire et appelle des outils de lecture plus fins pour en comprendre la structuration sociale.

Si l'on ne croît pas que les différences considérables de rémunération entre des métiers très proches occupés par des personnes aux capitaux scolaires peu différents doivent leur origine à des différences fondamentales de dons et de talents, il faut alors voir comment le passage par certains métiers de la finance permet l'accumulation d'un capital d'un certain type au sein même de l'entreprise financière. Ou, pour le dire autrement, notre travail<sup>23</sup> cherche à montrer, à la suite de Marx (1965 [1867]) et de Bourdieu (1986) – mais de manière quelque peu différente –, comment, dans le cadre d'un rapport salarial essentiellement entre salariés, l'avoir peut être à la source d'une forme de pouvoir. La démonstration se centre donc sur le rôle d'un certain type de droits de propriétés qui ne sont pas exogènes à l'entreprise financière comme peut l'être le « capital culturel », mais qui lui sont largement endogènes. L'analyse de l'organisation du travail financier fait apparaître l'importance de formes implicites de droits de propriété sur les actifs de l'entreprise financière, droit de propriété vu ici comme le droit reconnu à un salarié par les autres salariés à engager un certain nombre d'actions sur des biens matériels ou immatériels. Au vendeur de produits financiers, l'on reconnaît ainsi le droit d'engager des actions exclusives (la vente de telle sorte de titres) sur une liste exclusive de biens (des clients comme les banques allemandes). Ces droits de propriété non protégés par le code civil, incomplets et imparfaits ressemblent plus ainsi aux droits de propriétés médiévaux où plusieurs utilités et plusieurs droits d'éminence se chevauchent sur un même fonds qu'au stable et unilatéral droit de propriété romain. En ce sens, l'on peut voir comment l'entreprise financière en procédant à l'opération technique de division et d'organisation du travail attribue aussi aux salariés (sans les vendre) des droits de propriété sur des postes, mais aussi des portefeuilles de titres, des portefeuilles de clients, des pro-

---

<sup>23</sup> Nous résumons très brièvement la démarche de la quatrième partie de la thèse (Godechot, 2004). On trouvera ailleurs (Godechot, 2005a) un résumé plus étoffé de notre démarche dans le texte suivant.

duits financiers ou des logiciels. Ces droits de propriété d'importance, de complétude et de détachabilité inégales sont au fondement de l'appropriation du profit, cette rente que l'on propose de penser comme *un bien* originellement *sans maître*, un *res nullius*. Ils permettent l'appropriation du profit de deux façons, analytiquement distinguables mais intrinsèquement liées : l'appropriation symbolique du profit et l'appropriation effective du profit.

Qu'est-ce qui fait que l'attribution du bonus, ce rattachement d'un flux de profit à une personne, est globalement acceptée, qu'elle est légitime ? Pour comprendre comment cette opération tient en dépit de l'instabilité foncière de la notion de mérite, parfois invoquée, il faut voir comment les actifs dévolus sont un support pratique qui permet aux salariés d'entonner un rousseauiste « ceci est à moi / ceci est de moi ». Les modes d'appropriation originelle éclaireront ici les sentiments que les salariés nourrissent à l'égard du profit. L'accession, ou rattachement de l'accessoire au principal, ce prolongement par contagion de la personne dans l'univers des biens selon Durkheim (1995 [1950] : 177) est le mode opératoire le plus courant. De même que le champignon de mon jardin est mon champignon, le profit de « mon » portefeuille est « mon » profit. Mais lorsque les droits de propriété sur le fonds sont simultanés, il est possible de remonter à des modes d'appropriation plus élémentaires encore : première idée, première volonté, première action. La division du travail relue à la lumière de cette topique de l'appropriation permet de dresser un panorama des positions salariales potentiellement rivales et inégales. Deux catégories de salariés semblent bien positionnées pour revendiquer les fruits de l'activité, tant en raison de leurs dotations en actifs que de leur place première dans le procès de production : les chefs d'équipe et de salles d'une part qui disposent du droit d'éminence sur les actifs d'entreprise qu'ils allouent et réalouent et les opérateurs financiers d'autre part (traders, vendeurs) qui bénéficient d'utilités sur les portefeuilles qu'ils pilotent. D'autres catégories sont moins bien placées. Les ingénieurs financiers, les analystes, inventeurs au sens juridique, produisent des idées gagnantes mais cèdent ces premières idées sans en maîtriser la mise en œuvre. Enfin, les salariés des supports, loueurs d'ouvrage, toujours seconds face à l'irruption du profit, ne peuvent guère le revendiquer, sauf à mettre en avant les droits abstraits du travailleur collectif.

Après l'analyse de l'appropriation symbolique du profit, nous essayons de déterminer les conditions de l'appropriation effective, qui président au partage lorsque les sentiments de propriété du profit sont partagés. Le volume, la structure des actifs de l'entreprise possédés et surtout leur plus grande redéployabilité – ou faible spécificité dans la terminologie de Williamson (1994 [1985]) –

peuvent générer des situations de pouvoir. Plus un actif est redéployable en interne ou en externe, plus son propriétaire pratique pourra capturer la rente de la collaboration relationnelle avec les autres salariés en les menaçant implicitement ou explicitement de faire cesser la relation. La maîtrise d'actifs importants et rentables donne d'autant plus de pouvoir en interne que les actifs sont facilement transférables à l'extérieur, chez les concurrents. Le marché du travail externe est alors moins un marché d'individus et de « compétences individuelles » qu'une institution de transferts des actifs de l'entreprise : on ne part pas seul, mais avec des logiciels, des savoirs, des clients, des équipes, des parts de marché, bref avec ces machines motrices de l'usine financière. Ceux qui possèdent des actifs à la fois importants, rentables et redéployables peuvent éprouver leur pouvoir en interne en commettant un *hold-up*, au sens des économistes, en menaçant les autres salariés de partir à la concurrence avec la caisse, avec ces actifs sous le bras (Godechot, 2005b).

\*

Au fil de ce voyage dialectique, nous avons envisagé successivement plusieurs moments, plusieurs conceptions de la position de classe des salariés de l'industrie financière : espace utopique de sortie du salariat, avant-garde du salariat enfin capable de récupérer la valeur créée, ou au contraire nouvelle classe exploiteuse d'un capitalisme sans responsables. La prise en compte de l'inégalité notoire des revenus de cet univers et des droits de propriété tout aussi inégaux au principe de cette répartition permet de faire changer notre regard non seulement sur la finance mais aussi plus généralement sur la structure de classe. Pour cela, il faut voir alors l'organisation du travail comme une allocation de droits de propriété sur les actifs de l'entreprise. Ces droits de propriété implicites deviennent alors le support de l'appropriation du profit par les salariés les mieux dotés au détriment de ceux qui le sont moins : les salariés disposant des actifs les plus importants et les plus détachables, peuvent à la fois réclamer légitimement le profit comme le fruit de leurs actifs et l'obtenir en menaçant, véritable « *hold-up* », de redéployer leurs actifs en interne ou en externe. Loin d'opposer la superstructure et l'infrastructure, ce mécanisme inégalitaire de partage des richesses trouve son fondement dans un ordre autant matériel que symbolique, celui de l'organisation du travail financier.

On peut trouver donc en finance des principes pour penser la structure de classe plus largement et les frontières entre les « classes moyennes » et entre les différentes fractions de la bourgeoisie. L'accumulation au fil de l'activité de droits de propriété implicites sur les actifs d'une entreprise, permettant d'une part d'asseoir à la fois sa légitimité et sa force, n'est pas loin de là réservée aux

salariés de la finance. On trouve des témoignages de ce genre dans d'autres secteurs. Ainsi lorsqu'en 1994, l'actionnaire principal de Saatchi et Saatchi, un fond de pension américain, refusa à Maurice Saatchi, le PDG de cette entreprise de publicité, le droit de s'attribuer un généreux *package* de stock-options, les frères Saatchi quittèrent l'entreprise avec une grande partie du personnel pour fonder une société rivale, ce qui laissa leur ancienne entreprise, rebaptisée Cordiant, nettement affaiblie (Zingales, 2000). C'est ainsi que le PDG, par le truchement de son capital social, réussit comme certains chefs de salle étudiés à déplacer les actifs et à s'accaparer la plus grande partie d'une entreprise que les actionnaires croyaient détenir. Les salariés – que nous nommeront « salariés supérieurs » – qui accumulent des droits de propriété sur les actifs de l'entreprise et qui du fait de cette appropriation captent des rentes n'ont donc des intérêts totalement alignés ni avec les actionnaires, ni avec les « salariés ordinaires ». Même si les procédures d'accumulation, les mécanismes d'activation du pouvoir et les formes de rémunération ne sont pas toujours exactement les mêmes que dans l'industrie financière, on peut rencontrer des salariés supérieurs dans bien d'autres secteurs que l'industrie financière, dans le conseil, l'informatique, la publicité, etc., qu'ils soient dirigeants, commerciaux, directeurs financiers, chefs de centres de profit, etc.

Comprendre et affiner ces nouvelles frontières entre salariés ordinaires, salariés supérieurs et actionnaires aident aussi à repenser la structuration des classes supérieures. Habituellement, la délimitation et la composition de ces dernières manquent souvent de précision, et elles ne font pas toujours apparaître la structure des intérêts et leur rôle dirigeant sur les autres classes. C'est pourquoi une approche plus détaillée qui prenne en compte la nature des revenus et les modes d'engagement dans l'activité économique est à même de renseigner sur l'unité de la classe dirigeante économique. Si l'on constate aujourd'hui un retour des inégalités voire un retour des classes sociales (Chauvel, 2001), doit-on pour autant, comme le font Pinçon et Pinçon-Charlot (2000), se fonder exclusivement sur des éléments aussi extérieurs à la vie économique tels que les rallyes, les associations, les lieux d'habitation, etc., pour conclure à un retour en force de la bourgeoisie et parler à son propos de « classe mobilisée » ? Peut-on alors parler de classe dirigeante économique au singulier ? Ne faut-il pas pour cela comprendre sa double nature potentiellement contradictoire de bourgeoisie salariale – tirant des rentes de son engagement dans la vie économique – et de bourgeoisie actionnariale qui capte des rentes par la possession de titres financiers ?

Aussi n'est-il pas frappant que ce soit justement ce secteur de l'industrie financière – souvent vu comme le cœur du capitalisme – avec ses paradoxes et ses outrances qui nous invite aujourd'hui à rediscuter de la répartition de la valeur et à repenser la structuration en classe de cette compétition ? L'industrie financière n'apporte pas de solutions. Elle pose les problèmes politiques de notre temps.

Olivier Godechot  
Centre Maurice Halbwachs / CNRS- ENS,  
Centre d'études de l'emploi

### Bibliographie

- BEY Hakim, 1997, *TAZ. Zone autonome temporaire*, L'éclat.
- BOURDIEU Pierre, 1986, « The forms of capital », in Richardson J., *Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education*, Greenwood Press, New-York, p. 241-258.
- BOURDIEU Pierre, 1997, *Méditations pascaliennes*, Seuil, coll. « Liber ».
- CHAUVEL Louis, 2001, « Le retour des classes sociales ? », *Revue de l'OFCE*, n°79, pp. 315-359.
- DURKHEIM Émile, 1995 [1950], *Leçons de sociologie*, PUF, « Quadrige ».
- FORSÉ Michel, MENDRAS Henri, 1991, *Le changement social*, Armand Colin, « U ».
- GODECHOT Olivier, 2004, *L'appropriation du profit. Politiques des bonus dans l'industrie financière*, thèse de doctorat de sociologie sous la direction de Michel LALLEMENT, CNAM, Paris.
- GODECHOT Olivier, 2005 [2001], *Les traders. Essai de sociologie des marchés financiers*, La découverte, « Poche ».
- GODECHOT Olivier, 2005a, « De l'appropriation des actifs de l'entreprise à l'appropriation du profit. Éléments pour l'analyse des rapports salariaux dans l'industrie financière », in Durand J.-P., Linhart D. (coord.), *Les ressorts de la mobilisation au travail*, Octares Éditions, Toulouse.
- GODECHOT Olivier, 2005b, « Hold-up en finance. Les conditions de possibilité des bonus élevés dans l'industrie financière », *Document de travail du CEE*, n°44, septembre.
- GODECHOT Olivier, FLEURY Céline, 2005, « Les nouvelles inégalités dans la banque », *Connaissance de l'emploi*, n°17.
- LORDON Frédéric, 2000, « La "création de valeur" comme rhétorique et comme pratique. Généalogie et sociologie de la valeur actionariale », *Année de la régulation*, 4, La découverte, p. 117-170.
- MARX Karl, 1946 [1871], *La guerre civile en France*, Éditions Sociales.
- MARX Karl, 1965 [1867], *Le capital*, in *Œuvres - Économie I*, Gallimard, coll. « La Pléiade »
- MARX Karl, 1968 [1894], « Les classes », *Le capital, livre III*, in *Œuvres - Économie II*, Gallimard, coll. « La Pléiade », p. 14.
- MARX Karl, 1984 [1850], *Les luttes de classes en France*, Les éditions sociales, coll. « Essentiel »
- MARX Karl, 1984 [1852], *Le 18 Brumaire de Louis-Napoléon Bonaparte*, Les éditions sociales, coll. « Essentiel ».
- MARX Karl, ENGELS Friedrich, 2001 [1848], *Le manifeste du parti communiste*, LGF.

- MOTTEZ Bernard, 1966, *Système de salaire et politiques patronales : essai sur l'évolution des pratiques et des idéologies patronales*, CNRS.
- PIKETTY Thomas, 2001, *Les hauts revenus en France*, Grasset.
- PINÇON Michel, PINÇON-CHARLOT Monique, 2000, *Sociologie de la bourgeoisie*, La Découverte, coll. « Repères ».
- ROY Donald, 2000 [1952], « Deux formes de freinage dans un atelier de mécanique », *Sociétés contemporaines*, n°40, p. 33-56.
- WARNER W.L., 1963, *Yankee City*, Yale University Press.
- WILLIAMSON Oliver, 1994 [1985], *Les institutions de l'économie*, Interéditions.
- ZINGALES Luigi, 2000, « In Search of New Foundations », *The Journal of Finance*, 50, 4, pp. 1623-1653.