

Secteur financier : quel impact sur l'emploi ?

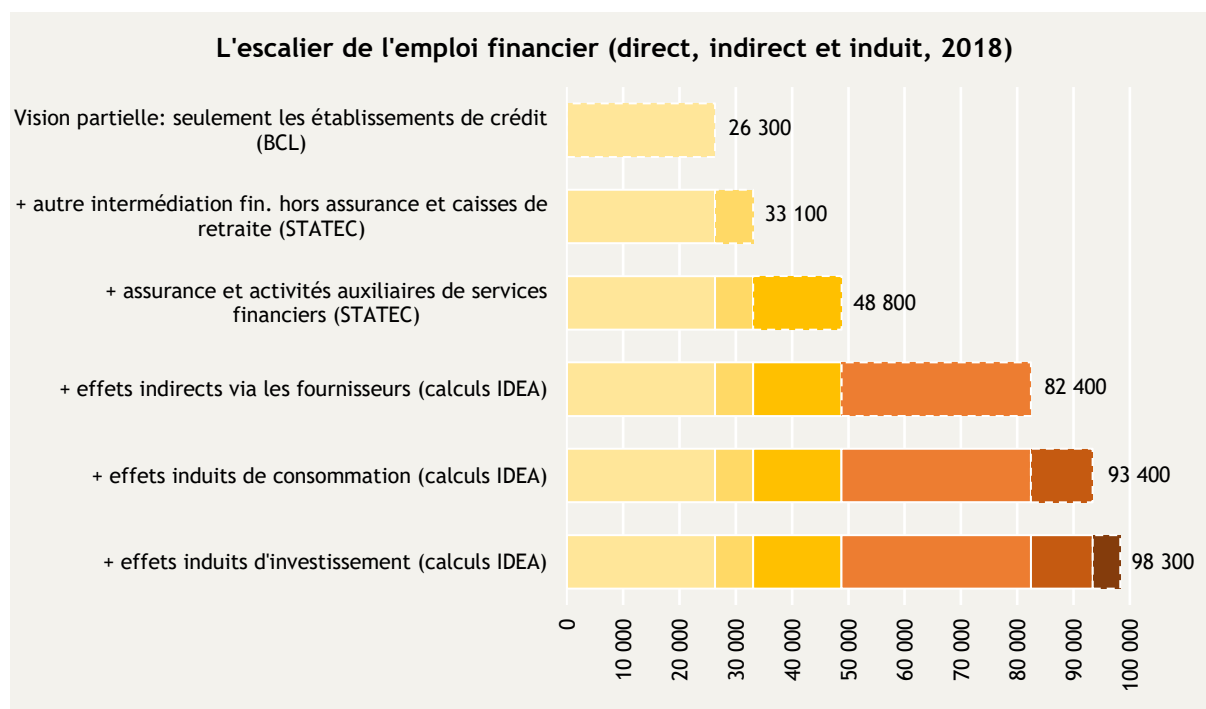


Secteur financier, combien de divisions ? Diverses mesures de l'emploi dans ce secteur circulent, mais elles sont rarement mises en perspective. Ce blog décryptage prétend pallier cette lacune, en présentant diverses façons d'appréhender l'emploi associé. Les estimations, toutes correctes mais présentant chacune une facette différente d'une réalité pour le moins multiforme, vont de 26 000 à près de 100 000 postes. Ce dernier chiffre, qui seul restitue la véritable envergure de la Place financière, intègre une estimation par IDEA de ses effets d'entraînement sur les autres branches de l'économie, opérant via les différents fournisseurs successifs et par le biais des revenus et investissements émanant de la Place.

Emploi « financier » : au moins six mesures possibles de l'emploi

Affirmer que le secteur financier joue un rôle fondamental au Luxembourg revient à « enfoncer des portes ouvertes ». Au-delà de cette lapalissade donc, quel est son impact précis sur l'emploi ? La réponse à cette question est loin d'être triviale. En témoigne d'ailleurs le graphique ci-joint, qui donne six aperçus différents de l'emploi financier¹. Ces estimations (toutes correctes mais correspondant à des logiques différenciées) vont de 26 300 postes pour la présentation la

plus restreinte - confinée à l'emploi dans les seuls établissements de crédit - à 98 300 postes pour l'acception la plus étendue de l'emploi financier, qui intègre pour sa part l'ensemble des activités financières ainsi que leurs retombées indirectes et induites, y compris dans d'autres secteurs. Toujours un peu ésotériques à ce stade, ces différents « maillons de la chaîne » sont successivement abordés dans les lignes qui suivent.



¹ Ou du moins lié au secteur financier (pour les effets indirects et induits, qui se localisent également dans d'autres branches d'activité).

La donnée la plus retenue, 26 300 postes, est souvent évoquée dans les médias. Compilée par la BCL, elle se rapporte aux seuls établissements de crédit, soit « *une entreprise dont l'activité consiste, pour son propre compte et à titre de profession habituelle, à recevoir des fonds remboursables du public et à octroyer des crédits* ». Pour schématiser, il s'agit des banques - de sorte que ce chiffre ne peut prétendre (et ne prétend nullement, d'ailleurs) rendre compte de toute l'étendue de la « *Place financière* ».

Les comptes nationaux par branches mentionnent au titre de « *l'intermédiation financière* » 33 100 emplois. Cette catégorie déjà un peu plus large correspond non seulement aux banques, mais également aux sociétés holding et de participation financière, de crédit-bail et aux sociétés spécialisées dans le prêt personnel, de même qu'aux fonds de placement et assimilés.

Les retombées indirectes : de 48 800 à plus de 82 000 emplois

Un premier effet d'entraînement, qui relève de l'évidence, est lié aux fournisseurs du secteur financier. La valeur ajoutée de ce secteur, qui s'élevait en 2017 à plus de 14 milliards d'euros (soit 28% de l'ensemble de l'économie luxembourgeoise), ne « *tombe pas du ciel* », n'en déplaie à Jacques Higelin. Les services financiers incorporent en effet de multiples entrants (« *inputs* »), émanant comme le montre le tableau 1 principalement des « *Activités spécialisées, scientifiques et techniques* » (qui sont notamment le fait d'ingénieurs, architectes, comptables, conseillers fiscaux, publicitaires ou chercheurs), des « *Activités de services administratifs et de soutien* » (par exemple bâtiments, soutien administratif ou sécurité) et de la branche « *Information et communication* » (activités de production et

Il faut cependant aller encore « *un cran plus loin* » afin de capter l'ensemble du secteur financier tel qu'il est appréhendé par les comptes nationaux, en ajoutant les compagnies d'assurance et caisses de retraite (3 900 emplois en 2018) de même que les activités dites auxiliaires (notamment le courtage, l'administration de marchés financiers, le conseil en opérations financières, l'évaluation des risques, la gestion de fonds et de fortune, activités comptant pour 11 800 emplois en 2018). **Le total s'établit dès lors à 48 800 emplois directs.**

Bien d'autres emplois², officiellement logés dans d'autres branches de l'économie luxembourgeoise (la restauration, la comptabilité ou les services informatiques, par exemple...) dépendent cependant *in fine* du secteur financier, ce dernier générant en effet de puissants effets d'entraînement.

de distribution d'informations, mise à disposition de moyens pour la transmission ou la diffusion de ces produits, activités informatiques et de communication, traitement de données,...).

A elles seules, ces trois branches représentent quelque 85% de la consommation intermédiaire (hors autres entreprises financières) du secteur financier.

Or les différentes consommations intermédiaires des entreprises financières auprès des autres secteurs donnent lieu, dans le chef de ces mêmes secteurs, à une valeur ajoutée, donc à des emplois. C'est ce qu'exprime le tableau ci-dessous - qui repose principalement sur la matrice entrées-sorties élaborée par le STATEC.

² Une expression plus précise serait la force de travail, exprimée en équivalents « *temps moyen* » donc en supposant que les proportions d'employés à temps plein et

à temps partiel demeurent équivalentes à la situation prévalant pour l'emploi direct.

Tableau : Emplois directs et indirects (correspondant aux consommations intermédiaires) liés au secteur financier³

	Consommations intermédiaires	Emploi indirect (1er tour)	Emploi indirect (2ème tour)
	Millions d'euros	Postes	Postes
Industries extractives	1	3	1
Industrie manufacturière	267	757	304
Production et distribution d'électricité, de gaz, etc.	55	79	85
Production et distribution d'eau ; assainissement, etc.	19	53	30
Construction	121	758	204
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	51	222	85
Transports et entreposage	185	965	249
Hébergement et restauration	87	1 076	116
Information et communication	965	1 045	1 816
Activités financières et d'assurance	72 821		
Activités immobilières	363	238	291
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	3 581	15 922	3 216
Activités de services administratifs et de soutien	2 369	4 014	1 463
Administration publique	45	289	36
Enseignement	2	13	0
Santé humaine et action sociale	0	1	0
Arts, spectacles et activités récréatives	0	2	0
Autres activités de services	27	257	33
Consommation intermédiaire totale secteur financier	80 958		
Emploi total (nombre de personnes)	48 800	25 694	7 929

STATEC et calculs IDEA.

Au total, nous avons estimé l'emploi généré auprès des fournisseurs directs du secteur financier à 25 700 postes (avant dernière colonne)⁴. Il ne s'agit là que d'une première étape, car ces branches se fournissent à leur tour auprès d'autres prestataires, avec à la clef une nouvelle création de valeur ajoutée et d'emplois auprès de ces « *fournisseurs des fournisseurs* ». Cet effet de second tour sur l'emploi est estimé à 7 900 postes, comme l'indique la dernière colonne du tableau.

Cela porte l'emploi total généré par le secteur financier, de manière directe et

indirecte, à quelque 48 800 (emplois directs) + 25 700 (emplois indirects « 1^{er} tour ») + 7 900 (emplois indirects « 2^{ème} tour ») = 82 400 postes. Il s'agit pourtant là d'une estimation assez limitative, puisque nos calculs ne prennent en compte que l'emploi indirect auprès des fournisseurs et des « *fournisseurs des fournisseurs* », seules les deux premières boucles de rétroaction sur l'emploi étant dès lors considérées. Alors qu'en théorie, une multitude de rétroactions additionnelles pourraient être intégrées au calcul (jusqu'à l'infini...)⁵.

³ Montants en 2017 et estimations de l'emploi pour 2018.

⁴ En considérant, pour chaque secteur fournisseur, le rapport entre la valeur ajoutée et la production (soit cette dernière plus la consommation intermédiaire) lors de l'estimation de la valeur ajoutée indirecte auprès de ce secteur, puis l'intensité en emplois (rapport emploi sur valeur ajoutée) afin de dégager l'incidence indirecte sur l'emploi dans le secteur en question.

⁵ Il est d'ailleurs possible d'estimer cet impact avec un nombre infini de « *boucles de rétroaction fournisseurs* ». L'emploi indirect associé au second tour est égal à 31% de l'emploi indirect du premier tour (soit 7 900 / 25 700). Si ce même coefficient de 0,31 valait également pour les tours suivants, l'incidence indirecte totale pour une infinité de boucles (en vertu de la formule de la somme d'une progression géométrique avec facteur 0,31) serait égale à 37 200 emplois. Soit 3 600 de plus qu'estimé dans le présent blog pour les deux premiers tours « *fournisseurs* ».

Les effets induits sur la consommation et les investissements : de 82 000 à près de 100 000 emplois...

Les 82 400 emplois précités demeurent en dépit des apparences assez « *conservateurs* » à un autre titre. Cette estimation ne prend en effet en compte que l'impact additionnel sur l'activité et l'emploi des consommations intermédiaires successives des entreprises. Or les activités financières - de même que leurs fournisseurs d'ailleurs - génèrent également des effets d'entraînement économique favorables (nos « *effets induits* ») par le biais des revenus et des investissements associés.

Ainsi, selon le STATEC, les rémunérations totales (brutes) versées par le secteur financier se sont montées à quelque 5 443 millions d'euros en 2018. Selon nos calculs, il en a résulté un revenu net après impôts et cotisations sociales (patronales et personnelles) de 3 300 millions d'euros⁶, ayant à leur tour alimenté une consommation additionnelle⁷ de 2 600 millions d'euros⁸, dont 1 500 millions déversés sur le territoire luxembourgeois⁹. L'apport en termes de demande intérieure se serait même limité à 930 millions d'euros « *seulement* » compte tenu du contenu en importations de cette consommation effectuée sur le territoire grand-ducal¹⁰, mais **les emplois indirects correspondants peuvent tout de même être évalués à 7 500¹¹.**

Un calcul similaire¹² a été effectué en prenant en compte les rémunérations payées par les fournisseurs du secteur financier - toujours avec nos deux boucles de rétroaction. **Avec à la clef près de 3 500 emplois additionnels.**

Enfin, il convient de mesurer l'apport à la demande agrégée (et *in fine* à la valeur ajoutée), donc à l'emploi, des investissements du secteur financier et de ses fournisseurs (toujours en se limitant aux deux premières boucles d'itération). Ces investissements se seraient respectivement montés à 570 et 650 millions d'euros selon nos calculs basés sur le tableau des entrées et sorties du STATEC, soit à 290 et 320 millions après déduction de leur contenu en importations¹³. Compte tenu du niveau « *ambient* » de la productivité¹⁴, l'emploi associé peut être estimé à **respectivement 2 300 et 2 600 postes.**

Après prise en compte des 11 000 emplois induits liés à la consommation (c'est-à-dire 7 500 + 3 500 emplois comme déjà indiqué) et des 4 900 postes associés aux investissements (2 300 + 2 600), **l'emploi total associé au secteur financier peut être estimé à quelque**

⁶ Après déduction d'un total de 24,8% de cotisations sociales (source : Centre Commun de la Sécurité Sociale) et de l'hypothèse d'un taux d'impôt moyen sur le revenu de 19% (voir l'avis fiscalité de 2018 du Conseil Economique et Social).

⁷ Les principaux postes de consommation identifiés dans les comptes nationaux sont les produits alimentaires et les boissons, l'habillement, le logement et l'ameublement, les transports de même que les restaurants et loisirs.

⁸ Compte tenu d'un taux d'épargne moyen de 20,8% calculé sur la base des comptes non financiers (secteur des ménages) du STATEC.

⁹ Calculé sur la base des comptes nationaux, qui révèlent qu'en 2018 les résidents effectuaient 92% de leur consommation totale au Luxembourg et de l'étude « *Household Finance and Consumption Survey* » de la BCL (voir

http://www.bcl.lu/fr/publications/cahiers_etudes/119/BCLWP119.pdf), qui suggère qu'en moyenne 22% de la consommation (de biens non durables) des frontaliers s'opère au Luxembourg. Est aussi prise en compte la proportion de frontaliers et de résidents dans le secteur financier selon l'ADEM (soit respectivement 48,8 et 51,2%), qui sert à pondérer les 92 et 22% précités.

¹⁰ Le contenu en importations, qui s'établirait à 39%, est calculé en rapportant la ventilation STATEC des importations de biens de consommation, de carburants et combustibles ayant subi une transformation et d'automobiles à la consommation totale des ménages sur le territoire luxembourgeois.

¹¹ Cette « *force de travail* » est estimée en rapportant la consommation additionnelle (qui contribue à augmenter à due concurrence le PIB dans l'optique demande, donc la valeur ajoutée) par la productivité apparente du travail observée pour l'ensemble de l'économie (soit 123 400 euros par emploi en 2018 selon les comptes nationaux du STATEC ; les effets induits concernent en effet potentiellement toutes les branches d'activité).

¹² Ne varient que des détails comme le taux moyen considéré d'impôt sur le revenu (12% contre 19%, fort logiquement puisque le revenu imposable moyen est plus faible dans les branches non financières ; calculs également basés sur l'avis fiscalité du CES).

¹³ Ce contenu, de 50%, a été dégagé en rapportant les importations de biens d'équipement et de « *parties, pièces détachées et accessoires* » (STATEC) par la formation brute de capital fixe totale du Luxembourg.

¹⁴ Voir la note de bas de page 8 ci-dessus.

98 300 postes¹⁵. Ce qui correspond à un multiplicateur de 2,0 par rapport au seul emploi direct de ce secteur (soit 48 800, toujours en 2018). **Un emploi créé dans cette branche générerait donc un emploi additionnel, de manière indirecte ou induite.**

Il s'agit pourtant d'une estimation toujours relativement « *conservatrice* ». Ainsi,

Quels enseignements ?

Les résultats obtenus ici permettent de mieux appréhender l'incidence globale du secteur financier sur l'économie luxembourgeoise. Ils ne signifient certes pas à proprement parler que cette branche est nécessairement plus « *dominante* » que communément admis au sein de l'économie luxembourgeoise. Si une analyse en tout point similaire était appliquée aux autres activités de l'économie, elle aboutirait en effet mécaniquement à une réévaluation à la hausse de leurs impacts respectifs¹⁶.

Ces résultats ne doivent donc pas être interprétés en termes relatifs, mais plutôt de

l'épargne et les impôts (plus les cotisations sociales) sont évacués sans autre forme de procès, comme s'il s'agissait de simples pertes sèches pour l'économie. Il en est bien entendu tout autrement. A titre d'exemple, l'impôt sur le revenu peut servir à financer des emplois publics, ou des investissements publics contribuant à renforcer les effectifs de la construction. Or ces effets ne sont pas pris en comptes dans nos calculs.

manière absolue. Ils permettent de répondre à la question - fort heureusement plus qu'hypothétique - « *que se passerait-il si le secteur financier disparaissait ?* ». La réponse est qu'en tirant sur un fil du « *pull financier* », **on induirait de proche en proche - via les impacts indirects et induits - un véritable détricotage aboutissant à la disparition de près d'un emploi sur 4...** Sans même tenir compte de l'apport du secteur sur des plans plus « *immatériels* », en termes d'effets de réseaux et de transmission de connaissances par exemple.

Muriel Bouchet

muriel.bouchet@fondation-idea.lu

¹⁵ Une estimation comportant une infinité de boucles « fournisseurs » (voir la note de bas de page n°4) livrerait même quelque 101 900 emplois.

¹⁶ Si l'analyse était répliquée pour l'ensemble de l'économie, l'emploi total (direct, indirect et induit) généré de la sorte serait d'ailleurs supérieur à 100% de l'emploi observé...