

Place financière : combien d'emplois ?



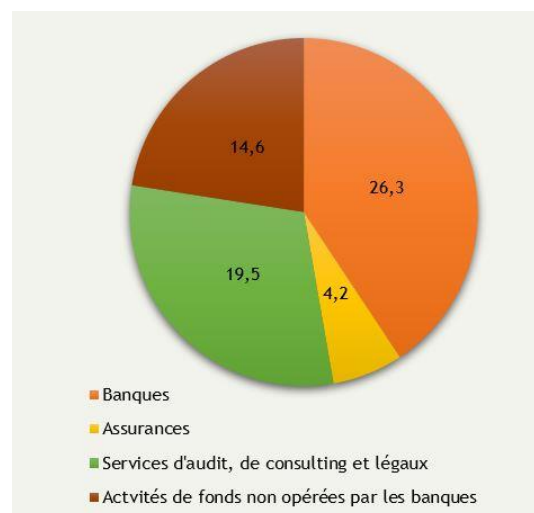
Diverses mesures de l'emploi dans le secteur financier circulent, mais elles répondent à des définitions à géométrie (très) variable, ce qui entretient une confusion certaine. Ce décryptage vise à pallier cette lacune. Il part de l'emploi « direct » et y ajoute les effets indirects (jouant par le truchement des différents fournisseurs du secteur financier, voire même les « fournisseurs des fournisseurs ») et induits (opérant par l'intermédiaire de la consommation et des investissements générés par le secteur financier). L'emploi « au sens large », qui intègre ces effets, excéderait en 2021 135 000 postes, soit l'équivalent de 30% des emplois au Grand-Duché.

Emploi « financier » : quel emploi « direct » ?

Affirmer que le secteur financier joue un rôle fondamental au Luxembourg revient à « enfoncer des portes ouvertes ». Mais quel est son impact précis sur l'emploi ? La réponse à cette question dépend tout d'abord, c'est une lapalissade, de l'emploi dépendant directement de la branche économique en question. Le point de départ de ce décryptage - mais plusieurs définitions sont concevables - est l'emploi financier tel que défini par Luxembourg for Finance (LFF). Cet emploi « direct » s'est à la fin de 2021 établi à 64 592 postes, en intégrant non seulement les activités bancaires et d'assurance, mais également l'audit, le consulting, les services légaux et les activités de fonds non opérées par les banques¹.

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.

Graphique 1 : Emploi financier direct (fin 2021, en milliers de postes)



Sources : Luxembourg for Finance et calculs IDEA.

Les retombées indirectes : de 64 600 à plus de 116 900 emplois

Un premier effet d'entraînement est lié aux fournisseurs du secteur financier. La valeur ajoutée de ce secteur, même dans son acception plus limitée figurant dans les comptes nationaux³, s'élevait en 2021 à plus de 17 milliards d'euros (soit 26% de l'ensemble de l'économie luxembourgeoise). Elle ne tombe pas du ciel, le processus de production incorporant de multiples entrants (« inputs »), émanant principalement des « Activités spécialisées, scientifiques et techniques » (qui sont notamment le fait d'ingénieurs,

¹ Rapport "The State of the Financial Sector in Luxembourg - Key figures 2011-2021", LFF et Deloitte, Décembre 2022, <https://www.luxembourgforfinance.com/en/publication-mag/the-state-of-the-financial-sector-in-luxembourg/>.

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.

³ Correspondant à 51 000 emplois « seulement » en 2021. Un « recalcul » de la valeur ajoutée se rapprochant davantage de la définition de LFF livrerait une valeur ajoutée de 19 milliards d'euros en 2021, soit 29% de la valeur ajoutée totale.

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 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 auprès des fournisseurs non financiers.

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 une version quelque peu amendée⁴ de la matrice des entrées et sorties élaborée par le STATEC à partir de données de 2019.

Tableau : Emplois directs et indirects (correspondant aux consommations intermédiaires) liés au secteur financier au sens large en 2019

	Consommations intermédiaires	Emploi indirect (1er tour)	Emploi indirect (2ème tour)
	Millions d'euros	Postes	Postes
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE	247	451	235
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ, DE GAZ, etc.	100	136	145
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'EAU; ASSAINISSEMENT, etc.	13	49	16
CONSTRUCTION	120	679	150
COMMERCE; RÉPARATION D'AUTOMOBILES ET DE MOTOCYCLES	80	223	187
TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE	277	1 476	323
HÉBERGEMENT ET RESTAURATION	130	1 373	140
INFORMATION ET COMMUNICATION	2 671	6 310	4 402
ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE (SENS LARGE LFF)	80 656	0	0
ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES	652	496	460
ACTIVITÉS SPÉCIALISÉES, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES	3 923	12 903	5 739
ACTIVITÉS DE SERVICES ADMINISTRATIFS ET DE SOUTIEN	3 206	11 652	3 445
ADMINISTRATION PUBLIQUE	51	324	38
ENSEIGNEMENT	22	203	0
SANTÉ HUMAINE ET ACTION SOCIALE	0	3	0
ARTS, SPECTACLES ET ACTIVITÉS RÉCRÉATIVES	3	20	0
AUTRES ACTIVITÉS DE SERVICES	63	714	57
Consommation intermédiaire totale secteur financier (millions d'euros)	92 213		
Emploi indirect total (nombre de personnes)		37 012	15 337

Sources : LFF, STATEC et calculs IDEA.

Au total, l'emploi généré auprès des fournisseurs directs du secteur financier peut être estimé à 37 000 postes (avant dernière colonne)⁵. 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 15 300 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 64 600 (emplois directs dans l'acceptation LFF) + 37 000 (emplois indirects « 1^{er} tour ») + 15 300 (emplois

⁴ Cette matrice « Tableau des entrées et des sorties » (TES) a en effet été, pour les besoins du présent décriptage, adaptée par IDEA, afin de réimputer au secteur financier tel que défini (de façon moins large) dans les comptes nationaux une partie (un peu plus d'un quart) des « activités spécialisées scientifiques et techniques ». Le tout afin d'obtenir un TES qui soit en phase avec la définition directe du secteur financier privilégiée par LFF.

⁵ 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.

indirects « 2^{ème} tour ») = 116 900 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...)⁶.

Les effets induits sur la consommation et les investissements : de 116 900 à plus de 135 000 emplois...

Les 116 900 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 par le biais des revenus et des investissements associés (les « effets induits »).

Ainsi, selon le STATEC, les rémunérations totales (brutes) versées par le secteur financier se sont montées à plus de 6 milliards d'euros en 2021. Il en a résulté un revenu après impôts et cotisations sociales patronales et personnelles de 3 700 millions d'euros⁷, ayant à leur tour alimenté une consommation

additionnelle⁸ de 3 000 millions d'euros⁹, dont 1 700 millions déversés sur le territoire luxembourgeois¹⁰. L'apport en termes de demande intérieure se serait même limité à 1 050 millions d'euros « seulement » compte tenu du contenu en importations de cette consommation effectuée sur le territoire grand-ducal¹¹, mais les emplois indirects correspondants peuvent tout de même être évalués à 7 800¹². Un calcul similaire¹³ a été effectué en prenant en compte les rémunérations payées par les fournisseurs du secteur financier - toujours avec les deux boucles de rétroaction. Avec à la clef près de 4 400 emplois additionnels.

Enfin, il convient de mesurer l'apport 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 montés à 600 et 1 100 millions d'euros respectivement selon des calculs basés sur le tableau des entrées et sorties du STATEC pour l'année 2019, soit à 300 et 560 millions après déduction de leur contenu en importations¹⁴. Compte tenu du niveau « ambiant » de la productivité¹⁵, l'emploi associé peut être estimé à respectivement 2 200 et 4 200 postes.

Après prise en compte des 12 200 emplois induits liés à la consommation (c'est-à-dire 7 800 + 4 400 emplois comme déjà indiqué supra) et des 6 400 postes associés aux investissements (2 200 + 4 200), l'emploi total

⁶ 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 41% de l'emploi indirect du premier tour (soit 15 300 / 37 000). Si ce même coefficient de 0,41 valait également pour les tours suivants, l'incidence indirecte totale pour une infinité de boucles (en vertu de la formule de la somme des termes d'une progression géométrique avec facteur 0,41) serait égale à 63 200 emplois. Soit 10 800 de plus qu'estimé dans le présent blog pour les deux premiers tours « fournisseurs ».

⁷ Après déduction d'un total de 25% de cotisations sociales (source : Centre Commun de la Sécurité Sociale) et de l'hypothèse d'un taux d'impôt moyen sur le revenu de 20% (voir l'avis fiscalité de 2021 du Conseil Economique et Social).

⁸ 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.

⁹ Compte tenu d'un taux d'épargne moyen de 19,4% calculé sur la base des comptes non financiers (secteur des ménages) publiés par la BCL.

¹⁰ Calculé sur la base des comptes nationaux, qui révèlent qu'en 2021 les résidents effectuaient 89% 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/BCLWP11_9.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 47,5 et 52,5%), qui sert à pondérer les 22 et 89% précités. Il convient

d'observer que les revenus résultant de la place financière mais profitant à l'étranger ne sont pas « perdus » pour le Luxembourg, car ils dynamisent l'activité dans la Grande Région notamment, avec à la clef un « effet de retour » positif sur le Luxembourg (non pris en compte ici). La seule consommation à l'étranger des frontaliers travaillant pour la Place financière peut être estimée à un peu plus d'un milliard d'euros en 2021.

¹¹ Le contenu en importations, qui s'établirait à 39%, est calculé en rapportant la ventilation STATEC des importations d'automobiles, de biens de consommation, de carburants et combustibles ayant subi une transformation à la consommation totale des ménages sur le territoire luxembourgeois.

¹² 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 135 000 euros par emploi en 2021 selon les comptes nationaux du STATEC ; les effets induits concernent en effet potentiellement toutes les branches d'activité).

¹³ Ne varient que des détails comme le taux moyen considéré d'impôt sur le revenu (13% contre 20%, fort logiquement puisque le revenu imposable moyen est plus faible dans les branches non financières ; calculs également basés sur l'avis fiscalité de 2021 du CES).

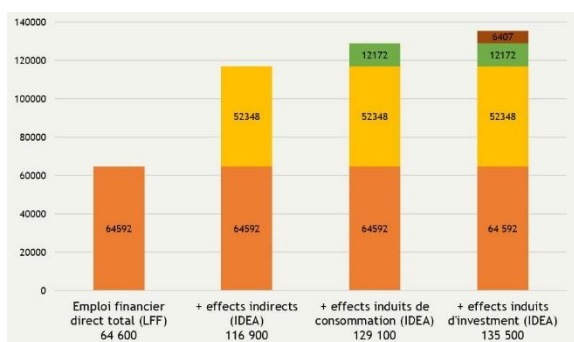
¹⁴ Ce contenu, de 50%, a été dégagé en rapportant les importations de biens d'équipement et de « parties, pièces détachées et accessoires » (STATEC) par la formation brute de capital fixe totale du Luxembourg.

¹⁵ Voir la note de bas de page 12 ci-dessus.

associé au secteur financier peut être estimé à quelque 135 500 postes¹⁶. Un emploi créé dans la finance générerait donc un emploi additionnel voire même davantage, de manière indirecte ou induite.

Il s'agit pourtant d'une estimation toujours relativement « conservatrice ». Ainsi, l'épargne et les impôts (plus les cotisations sociales) sont évacués, alors qu'ils pourraient servir à financer des emplois ou des investissements publics contribuant à renforcer les effectifs de la construction ou d'autres fournisseurs. Ces effets ne sont pas pris en compte dans les présents calculs.

Graphique 2 : Emploi global des activités financières (nombre de postes)



Sources : ADEM, BCL, Luxembourg for Finance, STATEC et calculs IDEA.

Quels enseignements ?

Les résultats obtenus ici permettent d'appréhender globalement l'incidence du secteur financier. Ils ne signifient pas que cette branche est plus « dominante » que communément admis au sein de l'économie luxembourgeoise. Si une analyse similaire était appliquée aux autres activités de l'économie, elle aboutirait en effet mécaniquement à une réévaluation à la hausse de leurs impacts respectifs¹⁷.

Ces résultats ne doivent donc pas être interprétés en termes relatifs, mais plutôt de 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 de 30% des emplois. 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

¹⁶ Une estimation comportant une infinité de boucles « fournisseurs » (voir la note de bas de page n°6) livrerait même environ 150 000 emplois.

¹⁷ 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...