

Etude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise

L'étude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise a été effectuée par Deloitte Consulting sur mandat de Profil à la suite d'une demande du Comité pour le développement de la place financière de Luxembourg (CODEPLAFI).

Le CODEPLAFI sert d'infrastructure permettant à tous les acteurs privés et publics de la place financière de se rencontrer régulièrement et de réfléchir ensemble sur la consolidation de l'acquis et sur le développement de la place financière de Luxembourg. L'infrastructure opérationnelle du comité est mise à disposition par la CSSF.

Comité pour le Développement de la Place Financière

Etude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise

(sur base des chiffres au 31/12/1999)

A.	Executive Summary	5
B.	Etude	9
1.	Objectifs	9
2.	Périmètre	9
3.	Principes	10
C.	Impact Direct de l'Industrie Financière sur l'Economie du Luxembourg	11
1.	Estimation des Revenus Directs Issus de l'Activité Financière	11
1.1.	Estimation du revenu généré par l'activité bancaire dans l'économie luxembourgeoise	11
1.2.	Estimation du revenu généré par l'industrie OPC au Luxembourg	12
1.3.	Estimation du revenu généré par l'activité d'assurance et de réassurance dans l'économie luxembourgeoise	13
1.4.	Estimation du revenu généré par les professionnels du secteur financier dans l'économie luxembourgeoise	14
2.	Estimation de la Valeur ajoutée Directe Issue de l'Activité Financière	16
2.1.	Estimation de la valeur ajoutée générée par les activités bancaires	17
2.2.	Estimation de la valeur ajoutée générée par l'industrie OPC au Luxembourg	17
2.3.	Estimation de la valeur ajoutée générée par les activités d'assurance	17
2.4.	Estimation de la valeur ajoutée générée par les PSF	17
3.	Estimation du Personnel Travaillant Directement pour l'Industrie Financière	19
3.1.	Estimation des personnes travaillant directement pour l'activité bancaire	19
3.2.	Estimation des personnes travaillant directement pour l'industrie des fonds d'investissement	20
3.3.	Estimation des personnes travaillant directement pour l'activité d'assurance ou réassurance	21
3.4.	Estimation des personnes travaillant directement pour les professionnels du secteur financier	21
4.	Estimation de la Contribution Directe de l'Industrie Financière à l'Etat Luxembourgeois	22
4.1.	Estimation de la contribution des activités bancaires au budget de l'Etat	22
4.2.	Estimation de la contribution de l'industrie OPC au budget de l'Etat	23
4.3.	Estimation de la contribution des assurances et réassurances au budget de l'Etat	24
4.4.	Estimation de la contribution des PSF au budget de l'Etat	25
5.	Impact Direct de l'Industrie Financière Luxembourgeoise sur l'Economie	26
D.	Impact Indirect de l'Industrie Financière sur l'Economie Luxembourgeoise	27
1.	Estimation des Revenus Indirects Issus de l'Activité Financière	27
1.1.	Principe	27
1.2.	Revenus indirects issus des activités bancaires	29
1.3.	Revenus indirects issus de l'activité des OPC	30
1.4.	Revenus indirects issus des activités d'assurance et de réassurance	31
1.5.	Revenus indirects issus des PSF	32
2.	Estimation de la Valeur ajoutée Indirecte Issue de l'Activité Financière	34

2.1.	Principe	34
2.2.	Activités Bancaires	34
2.3.	Industrie des OPC	34
2.4.	Activités d'Assurance et de Réassurance	34
2.5.	Activités des autres professionnels du secteur financier	34
3.	Estimation de l'Emploi Indirect Issu de l'Activité Financière	35
3.1.	Principe	35
3.2.	Activités Bancaires	35
3.3.	Industrie des OPC	35
3.4.	Activités d'Assurance et de Réassurance	35
3.5.	Activités des autres professionnels du secteur financier	35
4.	Estimation de la Contribution Indirecte de l'Industrie Financière à l'Etat Luxembourgeois	36
4.1.	Principe	36
4.2.	Activités Bancaires	37
4.3.	Industrie des OPC	37
4.4.	Activités d'Assurance et de Réassurance	37
4.5.	Activités des PSF	38
5.	Impact Indirect de l'Industrie Financière Luxembourgeoise sur l'Economie	39
E.	Conclusions	40
F.	Annexe Méthodologique	42
1.	Généralités	42
2.	Méthode utilisée pour évaluer l'impact direct	42
2.1.	Les revenus	42
2.2.	La valeur ajoutée	44
2.3.	L'emploi	44
2.4.	La contribution au budget de l'Etat	45
3.	Méthode utilisée pour évaluer l'impact indirect	45
3.1.	Les revenus	45
3.2.	La valeur ajoutée	46
3.3.	L'emploi	47
3.4.	La contribution au budget	47

Etude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise 2000

A. Executive Summary

Objectif

L'objectif de l'étude est d'analyser l'importance de l'industrie financière pour l'économie luxembourgeoise en analysant quatre dimensions : les revenus, la valeur ajoutée, l'emploi et la contribution au budget de l'Etat.

L'étude tente de considérer l'apport de l'ensemble des composantes de l'industrie financière : les OPC, l'activité bancaire (y compris des activités connexes comme la Bourse, le Cetrel,...), l'activité d'assurance et de réassurance et l'activité des professionnels du secteur financier.

L'étude n'a cependant pas comptabilisé certaines activités connexes moins importantes et difficiles à évaluer comme la domiciliation de sociétés ou l'intermédiation d'assurance.

L'analyse s'appuie sur une approche par grande masse et ne vise pas une précision absolue mais tente d'appréhender non seulement l'impact direct sur l'économie des différents acteurs mais aussi l'impact indirect.

Méthode

L'évaluation s'appuie sur les sources d'informations de la place de Luxembourg à savoir le rapport de la BCL, les données de la CSSF, le rapport du CAA, les rapports annuels de certaines entités et les chiffres du Statec. Elle s'appuie également sur des hypothèses issues de l'expérience métier ou d'analyses indépendantes.

L'étude ne vise cependant pas à analyser la part de chaque composante mais à **donner une vision globale de l'importance de l'ensemble du secteur financier pour l'économie.**

Il est important de préciser que les OPC ne sont pas une activité à part entière dans les statistiques de l'économie. En effet, l'activité OPC est comptabilisée au niveau des banques et PSF. Comme l'étude cherchait à représenter individuellement les OPC, les données pour les banques et les PSF sont réduites d'autant. Il existe donc à dessein une divergence entre les chiffres officiels publiés pour les banques et les résultats de cette étude pour l'activité bancaire.

Dans l'évaluation, l'étude privilégie toujours une approche conservatrice notamment dans l'évaluation du poids indirect de l'industrie financière. Ainsi, l'analyse se limite à la première vague d'effets indirects (une seule itération du modèle est prise en considération). De plus

certaines éléments pouvant susciter des discussions (notamment l'ensemble de l'activité générée par les clients des banques : restaurants, voyages,...) n'ont volontairement pas été pris en compte pour éviter de sur-pondérer le poids de l'industrie financière.

Globalement, l'analyse sous-estime le poids des activités financières dans l'économie d'autant plus que la place financière a connu une croissance très importante en 2000 que l'étude, basée sur les données au 31/12/1999, ne prend naturellement pas en compte.

Résultats Globaux

<i>REVENUS</i> ¹	<i>DIRECTS</i>	<i>%</i>	<i>INDIRECTS</i>	<i>%</i>	<i>TOTAUX</i>	<i>%/Production</i>
BANQUES	220.145.590.332	15,3%	54.568.715.280	3,8%	274.714.305.612	19,1%
OPC	61.732.033.240	4,3%	25.378.993.672	1,8%	87.111.026.912	6,1%
ASSURANCES	46.168.380.000	3,2%	8.503.286.089	0,6%	54.671.666.089	3,8%
PSF ajusté	22.835.561.498	1,6%	7.399.737.144	0,5%	30.235.298.642	2,1%
SECTEUR FINANCIER	350.881.565.070	24,4%	95.850.732.185	6,7%	446.732.297.255	31,1%
<i>VALEUR AJOUTÉE</i> ²	<i>DIRECTE</i>	<i>%</i>	<i>INDIRECTE</i>	<i>%</i>	<i>TOTALE</i>	<i>%/PIB</i>
BANQUES	140.198.935.651	19,2%	26.776.619.870	3,7%	166.975.555.521	22,9%
OPC	41.971.116.691	5,7%	12.453.356.520	1,7%	54.424.473.211	7,4%
ASSURANCES	18.934.039.227	2,6%	4.172.523.727	0,6%	23.106.562.954	3,2%
PSF Ajusté	15.998.153.052	2,2%	3.631.017.289	0,5%	19.629.170.342	2,7%
SECTEUR FINANCIER	217.102.244.621	29,7%	47.033.517.407	6,5%	264.135.762.028	36,2%
<i>EMPLOIS</i>	<i>DIRECTS</i>	<i>%</i>	<i>INDIRECTS</i>	<i>%</i>	<i>TOTAUX</i>	<i>%/Emploi LUX</i>
BANQUES	16.732	6,7%	11.565	4,6%	28.298	11,3%
OPC	5.923	2,4%	5.379	2,2%	11.302	4,6%
ASSURANCES	2.138	0,9%	1.802	0,7%	3.940	1,6%
PSF ajusté	1.589	0,6%	1.568	0,6%	3.157	1,2%
SECTEUR FINANCIER	26.382	10,6%	20.315	8,1%	46.697	18,7%
<i>CONTRIBUTION</i> ³	<i>DIRECTE</i>	<i>%</i>	<i>INDIRECTE</i>	<i>%</i>	<i>TOTALE</i>	<i>%/BUDGET</i>
BANQUES	40.868.910.699	22,7%	6.085.628.883	3,4%	46.954.539.583	26,1%
OPC	23.567.443.068	13,1%	3.045.904.158	1,7%	26.613.347.225	14,8%
ASSURANCES	5.576.718.466	3,1%	1.015.706.965	0,6%	6.592.425.431	3,7%
PSF ajusté	2.678.221.554	1,5%	865.663.744	0,5%	3.543.885.298	2,0%
SECTEUR FINANCIER	72.691.293.787	40,4%	11.012.903.750	6,2%	83.704.197.537	46,6%

¹ Le revenu correspond aux revenus nets ou chiffres d'affaires issus directement ou indirectement de l'industrie financière.

² La valeur ajoutée dégagée par l'activité se compare au P.I.B. de l'Etat : il est important de préciser que la sur-estimation de la valeur ajoutée par rapport aux données du Statec provient d'une comptabilisation des revenus sur fonds propres des entreprises financières que la comptabilité nationale exclut. Une autre acceptation du terme valeur ajoutée visant à retenir un concept de valeur ajoutée demeurant à Luxembourg aboutirait à un montant d'environ 177 milliards soit 24,2% du PIB, un chiffre légèrement inférieur à celui du Statec.

³ La contribution correspond à la contribution fiscale des activités financières au budget luxembourgeois (impôts et taxes).

Conclusion

1. Le poids de l'industrie financière sur l'économie est absolument considérable comme le prouvent les résultats ci-dessus : le but n'est pas dans cette démarche d'évaluer la part de chacune des activités mais plutôt de retenir l'évaluation globale. L'industrie financière représente ainsi directement et indirectement :
 - Plus de 30% de la production nationale, près de 25% provenant des activités directement induites.
 - Entre 32% et 36% du PIB suivant la définition de la valeur ajoutée nationale retenue.
 - Près de 20% de l'emploi intérieur luxembourgeois.
 - Près de la moitié des recettes fiscales de l'Etat.

2. Il est indéniable que tout affaiblissement de l'industrie financière à Luxembourg aura probablement un impact considérable sur l'économie luxembourgeoise.

B. Etude

1. Objectifs

L'objectif de l'étude est d'analyser l'importance de l'industrie financière pour l'économie luxembourgeoise. L'étude cherche donc à déterminer :

- ❑ Le revenu que cette industrie génère au Luxembourg et donc son poids relatif dans la production nationale.
- ❑ La valeur ajoutée créée au Luxembourg et donc son poids dans le produit intérieur brut.
- ❑ Le nombre estimé de personnes qui travaillent directement ou indirectement au sein de cette industrie et donc son poids relatif dans l'emploi de l'économie.
- ❑ La contribution directe et indirecte de l'industrie au budget de l'Etat luxembourgeois.

2. Périmètre

Nous avons distingué dans nos approches la contribution des grands acteurs du secteur financier luxembourgeois :

- ❑ Les activités bancaires (comprenant également la Bourse de Luxembourg et le Cetrel)
- ❑ Les activités d'assurance et de réassurance
- ❑ Les activités des OPC
- ❑ Les activités des Professionnels du Secteur Financier (PSF)

Pour évaluer notamment les activités liées aux OPC, nous nous sommes basés sur l'étude ALFI et avons toujours veillé à éviter une double prise en compte des ces activités qui sont reprises pour partie dans le secteur des PSF et des activités bancaires.

Pour chacune de ces activités, nous avons effectué une évaluation directe et indirecte de son impact sur l'économie luxembourgeoise.

3. Principes

L'étude s'appuie sur les données disponibles au 31 décembre 1999. Les résultats sont en francs luxembourgeois.

L'étude ne prend donc pas en compte la forte croissance de la place financière de l'année 2000 qui renforcerait davantage son poids dans l'économie luxembourgeoise.

Nous avons suivi une approche 'top down' en travaillant sur base de grandes masses et d'hypothèses issues souvent de l'expérience métier. L'étude ne recherche donc pas la précision absolue.

Dans sa démarche, l'étude privilégie toujours une approche prudente et conservatrice :

- Lorsque nous avons été conduits à émettre des hypothèses, nous avons toujours favorisé celles qui minimisaient l'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise.
- Certaines activités financières connexes difficilement évaluables comme la domiciliation de sociétés ou l'intermédiation d'assurance n'ont pas été directement comptabilisées.
- Dans le calcul de l'effet indirect, nous avons limité notre estimation à une première vague, c'est à dire que nous n'avons réalisé qu'une itération du modèle.
- Ainsi, les résultats obtenus sont conservateurs et sous-estiment probablement l'impact réel de l'industrie financière sur l'économie.

C. Impact Direct de l'Industrie Financière sur l'Economie du Luxembourg

1. Estimation des Revenus Directs Issus de l'Activité Financière

1.1. Estimation du revenu généré par l'activité bancaire dans l'économie luxembourgeoise

Pour les activités bancaires, nous avons retenu comme source d'information les revenus nets publiés dans le rapport de la Banque centrale du Luxembourg pour l'année 1999.

- Marge d'intérêts
- Revenus nets sur réalisation de titres
- Revenus divers
- Revenus de changes
- Revenus des commissions

Nous avons diminué le chiffre officiel pour les commissions de 95 milliards de LUF d'une partie des commissions déjà comptabilisées au niveau des OPC, à savoir de 47 milliards⁴.

- Autres revenus issus des activités connexes (Bourse, Cetrel,...)

Le revenu des activités bancaires correspond donc à 15,3% de la production nationale.

<i>Marge d'intérêts</i>	133.807.448.500 LUF
<i>Revenus nets sur réalisation</i>	7.704.920.200 LUF
<i>Revenus divers</i>	12.021.290.200 LUF
<i>Revenus de changes</i>	16.297.319.600 LUF
<i>Revenus des commissions</i>	48.367.746.63 LUF
<i>Autres revenus</i>	1.946.864.702 LUF
Revenus des activités bancaires	220.145.590.332 LUF
	15,3% de la production

⁴ Pour calculer la répartition des commissions des OPC entre activités bancaires et PSF, nous nous sommes basés sur les chiffres officiels des PSF. Ainsi, le montant des commissions OPC se répartit entre les PSF pour 15 milliards (ce montant correspond au montant des revenus des distributeurs OPC) et les activités bancaires pour le reste (soit 47 milliards).

1.2. Estimation du revenu généré par l'industrie OPC au Luxembourg

Dans les statistiques de l'économie luxembourgeoise, les OPC ne sont pas une industrie à part entière, il est important de préciser que les revenus que nous avons externalisés sont en fait comptabilisés dans les revenus des établissements bancaires ou des professionnels du secteur financier. Pour éviter toute double comptabilisation, les revenus de ces deux catégories ont été réduits du même montant.

- **Le montant des 'administration fees' et 'custodian fees' pour l'ensemble des administrateurs luxembourgeois :** nous avons retenu la moyenne des taux d'administration et de custody de l'étude Fitzrovia du 31/12/99, soit 12 points de base, de laquelle nous avons déduit une estimation des frais de sub-custody qui ne sont pas payés à Luxembourg (3 points de base).
- **Les 'invisible fees' liées aux OPC :** Par frais invisibles nous entendons l'ensemble des commissions dérivées et facturées par les opérateurs : frais de courtage, frais de tenue de comptes, frais de change dérivés d'opérations, le gain en jour de valeur sur les flux,... Ainsi, nous avons évalué que les commissions invisibles sont du même ordre de grandeur que les frais d'administration et custody.
- **Les 'management fees' facturés à l'OPC dont le fund manager se situe effectivement à Luxembourg.** Dans un souci de prudence, nous avons conservé les « fonds maison » des grands acteurs luxembourgeois (BCEE, BdL, KBL, BIL et BGL) et une partie des fonds de la Deutsche Bank et d'ADIG (ces acteurs ont confirmé gérer ces fonds localement), soit environ 1.647 milliards de LUF d'actifs moyens en 1999. En utilisant les données fonds par fonds sur les commissions de la base Fitzrovia au 31/12/99 comme référence, nous avons calculé le montant des 'management fees' payés à Luxembourg, ce qui correspond à un taux moyen d'environ 61 points de base.
- **Les commissions de souscriptions dans les fonds maisons des acteurs luxembourgeois.** Dans un souci de prudence, nous n'avons retenu que les « fonds maison » (BCEE, BdL, KBL, BIL et BGL) dont la commission de distribution est payée principalement à un établissement luxembourgeois en prenant un montant proportionnel à leur part totale des actifs nets de la place. Enfin, nous avons retenu le taux moyen de droit d'entrée des fonds luxembourgeois de 1,9396%.

<i>Frais d'administration et custody</i>	24.103.100.000.000x0,09%
	21.692.790.000 LUF
<i>Commissions invisibles</i>	24.103.100.000.000x0,09%
	21.692.790.000 LUF
<i>Commissions de gestion</i>	1.646.690.095.220*0,6071%
	9.997.055.568 LUF
<i>Commissions de souscriptions</i>	19.190.000.000.000*2,2432%*1,9396%
	8.349.397.672 LUF
Montant des revenus OPC	61.732.033.240 LUF
	4,3% de la production

Le revenu des OPC correspond donc à 4,3% de la production nationale

1.3. Estimation du revenu généré par l'activité d'assurance et de réassurance dans l'économie luxembourgeoise

Pour les activités d'assurance et de réassurance, nous avons utilisé comme source d'information les données publiées par le Commissariat aux Assurances. Nous avons défini le revenu comme suit :

➤ Assurance Non Vie

Nous avons repris l'ensemble des produits (primes acquises, produits financiers et autres produits) desquels nous avons déduit les charges et provisions pour sinistres pour ne retenir que la marge de revenus qui constitue réellement le revenu dégagé par l'activité d'assurance. Cette approche vise à ne retenir que les revenus nets car l'assurance est un métier avec un cycle de vie de produit inversé (les primes reçues et les revenus des placements de ces dernières doivent financer les futures charges de sinistres et permettre de dégager un bénéfice).

➤ Assurance Vie

Nous avons repris l'ensemble des produits (primes acquises, produits financiers et autres produits) desquels nous avons déduit les provisions techniques et les prestations pour ne retenir que la marge de revenus qui constitue réellement le revenu dégagé par l'activité d'assurance. Cette approche vise à ne retenir que les revenus nets car l'assurance est un métier avec un cycle de vie de produit inversé (les primes reçues et les revenus des placements de ces dernières doivent financer les futures charges de sinistres et permettre de dégager un bénéfice).

➤ Réassurance

Nous avons repris l'ensemble des produits (primes acquises, produits financiers et autres produits) desquels nous avons déduit les charges de sinistres et la PFS⁵ pour ne retenir que la marge de revenus qui constitue réellement le revenu dégagé par l'activité de réassurance. Cette approche vise à ne retenir que les revenus nets car la réassurance est un métier avec un cycle de vie de produit inversé (les primes reçues et les revenus des placements de ces dernières doivent financer les futures charges de sinistres et permettre de dégager un bénéfice).

<i>Assurance Non vie</i>	13.021.180.000 LUF
<i>Assurance Vie</i>	19.164.830.000 LUF
<i>Réassurance</i>	13.982.370.000 LUF
Revenus des activités d'assurance	46.168.380.000 LUF
	3,2% de la production

Le revenu d'assurance et de réassurance correspond donc à 3,2% de la production nationale.

⁵ PFS: Provision pour Fluctuation de Sinistralité comme définie dans les règles comptables des compagnies de réassurance

1.4. Estimation du revenu généré par les professionnels du secteur financier dans l'économie luxembourgeoise

Pour les activités des professionnels du secteur financier, nous avons utilisé comme source d'information la C.S.S.F qui a accepté de nous fournir des données détaillées sur les différents acteurs PSF. Nous n'avons cependant pas intégré les distributeurs d'OPC que nous avons directement comptabilisés dans le segment OPC (Dans la suite de l'étude, nous n'avons plus détaillé par type de professionnels).

- **Commissionnaires**
- **Conseillers en opérations financières**
- **Courtiers**
- **Dépositaires professionnels de titres**
- **Domiciliataires**
- **Gérants de fortunes**
- **Professionnels intervenants pour leur propre compte**

Le revenu des PSF correspond donc à 1,6% de la production nationale.

<i>Commissionnaires</i>	378.386.124 LUF
<i>Conseillers en opérations financières</i>	150.421.033 LUF
<i>Courtiers</i>	1.309.815.375 LUF
<i>Dépositaires professionnels de titres</i>	5.687.510.641 LUF
<i>Domiciliataires</i>	45.653.149 LUF
<i>Gérants de fortune</i>	12.356.040.533 LUF
<i>Professionnels</i>	2.907.734.725 LUF
Revenus des activités PSF	22.835.561.498 LUF
	1,6% de la production

Impact direct de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise en terme de revenus

- **Activités Bancaires**
- **Industrie des OPC**
- **Activités d'Assurance et de Réassurance**
- **Activités des autres professionnels du secteur financier**

<i>Activités Bancaires</i>	220.145.590.332 LUF <i>15,3% de la production</i>
<i>Industrie des OPC</i>	61.732.033.240 LUF <i>4,3% de la production</i>
<i>Activités d'Assurance et de Réassurance</i>	46.168.180.000 LUF <i>3,2% de la production</i>
<i>Activités des autres professionnels du secteur financier</i>	22.835.561.579 LUF <i>1,6% de la production</i>
Revenus des activités financières	350.881.565.070 LUF 24,4% de la production

Le revenu des activités financières représente 24% de la production nationale.

Remarque : Cette proportion est inférieure à un calcul brut basé sur les chiffres de la comptabilité nationale (SEC 95) environ 25,3%. Notre méthode de calcul est en effet différente et suit une approche par grande masse qui ne respecte pas les retraitements de la norme de la comptabilité nationale.

2. Estimation de la Valeur ajoutée Directe Issue de l'Activité Financière

Préambule :

La définition du Produit Intérieur Brut est basée sur la notion de valeur ajoutée résultant de la différence entre la production nationale et la consommation intermédiaire en comptabilité nationale suivant la méthode SEC 95. Il est impossible de reconstruire dans cette étude le modèle SEC 95 qui est fort complexe. Nous avons donc privilégié une approche par grande masse.

Il est possible de définir la valeur ajoutée comme la richesse produite par l'entreprise permettant de payer le personnel, l'Etat et de dégager un bénéfice. Nous avons donc tenté de nous approcher de cette notion même si notre approche « top-down » ne permet bien évidemment pas une évaluation précise de cette composante.

Nous avons donc retenu l'approche suivante:

La valeur ajoutée produite au Luxembourg est donc définie dans notre modèle comme le résultat net auquel nous avons ajouté l'impôt sur les bénéfices et les frais de personnel. En effet, la valeur ajoutée permet de payer les impôts et le personnel. Nous avons donc repris une approche prudente.

Il est cependant important de préciser que notre approche surestime légèrement la part de la valeur ajoutée attribuée aux activités financières. En effet, la comptabilité nationale exclut des revenus, les revenus sur fonds propres et les plus-values alors que notre étude ne permet pas de réaliser un retraitement aussi fin.

Pour tenter de pallier cette lacune, nous avons également effectué une évaluation approximative de la valeur ajoutée demeurant au Luxembourg en nous appuyant sur les données de la CSSF sur les dividendes payés à l'étranger.

2.1. Estimation de la valeur ajoutée générée par les activités bancaires

La valeur ajoutée correspond donc au résultat net issu de l'activité bancaire auquel nous avons ajouté les impôts sur les bénéfices et les frais de personnel. Pour calculer cette valeur ajoutée, nous avons retenu comme source le tableau statistique du rapport de la BCL ainsi que les rapports de la Bourse et du Cetrel.

Comme dans notre calcul des revenus, nous avons diminué ce chiffre obtenu de 178 milliards de LUF d'une partie de la valeur ajoutée déjà comptabilisée au niveau des OPC, à savoir de 38,5 milliards⁶.

2.2. Estimation de la valeur ajoutée générée par l'industrie OPC au Luxembourg

La valeur ajoutée correspond donc au résultat net issu de l'activité OPC auquel nous avons ajouté les impôts sur les bénéfices et les frais de personnel.

2.3. Estimation de la valeur ajoutée générée par les activités d'assurance

La valeur ajoutée correspond donc au résultat net issu de l'activité d'assurance et de réassurance auquel nous avons ajouté les impôts sur les bénéfices et les frais de personnel. Pour calculer cette valeur ajoutée, nous avons retenu comme source le rapport du Commissariat aux Assurances.

2.4. Estimation de la valeur ajoutée générée par les PSF

La valeur ajoutée correspond donc au résultat net issu des différentes activités des professionnels du secteur financier auquel nous avons ajouté les impôts et les frais de personnel. Pour calculer cette valeur ajoutée, nous avons retenu comme source les données fournies par la C.S.S.F. Il est important de rappeler que nous avons exclu la valeur ajoutée provenant des distributeurs d'OPC qui est déjà comptabilisée dans le secteur OPC.

<i>Valeur ajoutée des activités bancaires</i>	140.198.935.651 LUF 19,2% du P.I.B.
<i>Valeur ajoutée des OPC</i>	41.971.116.691 LUF 5,7% du P.I.B.
<i>Valeur ajoutée des activités d'assurance</i>	18.934.039.227 LUF 2,6% P.I.B.
<i>Valeur ajoutée des activités PSF</i>	15.998.153.052 LUF 2,2% P.I.B.

⁶ Pour calculer la répartition de la richesse des OPC entre activités bancaires et PSF, nous nous sommes basés sur les chiffres des PSF. Ainsi, le montant de la richesse OPC se répartit entre les PSF pour 3,4 milliards (ce montant correspond au montant de la richesse issue des distributeurs OPC) et les activités bancaires pour le reste (soit 38,5 milliards).

La valeur ajoutée issue directement des activités financières représente 30% du P.I.B. du Luxembourg.

***Remarque :** Cette proportion est supérieure à un calcul brut basé sur les chiffres de la comptabilité nationale (SEC 95). Notre méthode de calcul est en effet différente et suit une approche par grande masse qui ne respecte pas les retraitements de la norme de la comptabilité nationale.*

En effet, la comptabilité nationale exclut des revenus, les revenus sur fonds propres et les plus-values alors que notre étude ne permet pas de réaliser un retraitement aussi fin. Nous surestimons donc légèrement la part du PIB des activités financières⁷.

Ainsi, les statistiques basées sur les chiffres de la comptabilité nationale donnent un résultat d'environ 26,6% du PIB. Nous pouvons donc considérer que le chiffre se situe entre 27% et 30%.

Valeur ajoutée des activités financières ⁷
217.102.244.621 LUF
29,7% du P.I.B

⁷ Dans une autre acception du terme valeur ajoutée qui chercherait à examiner, la valeur ajoutée demeurant à Luxembourg, il serait nécessaire de réduire le chiffre calculé d'au moins 40 milliards de LUF correspondant aux dividendes payés à l'étranger par les banques. La valeur ajoutée s'établirait à environ 177 milliards soit 24,2% du PIB soit un chiffre inférieur à celui publié par le Statec.

3. Estimation du Personnel Travaillant Directement pour l'Industrie Financière

3.1. Estimation des personnes travaillant directement pour l'activité bancaire.

Pour les activités bancaires, nous avons retenu comme source d'information les données du personnel publiées dans le rapport de la Banque Centrale du Luxembourg pour l'année 1999 ainsi que ceux de la Bourse de Luxembourg et du Cetrel.

Nous avons diminué le chiffres officiel pour le personnel soit 21.456 personnes d'une partie des employés travaillant pour l'industrie des OPC mais qui sont en fait des employés bancaires. Ces employés sont en effet déjà comptabilisés au niveau des OPC, à savoir 4.724 personnes⁸.

<i>Personnel des activités bancaires</i>
16.732 personnes
6,7% de l'emploi intérieur

⁸ Pour calculer la répartition du personnel entre les activités bancaires et les PSF, nous nous sommes basés sur les chiffres officiels des PSF. Ainsi, le personnel des OPC se répartit entre les PSF pour 1.199 personnes (ce chiffre correspond aux personnes travaillant directement pour les distributeurs OPC) et les activités bancaires pour le reste (soit 4.724 personnes).

3.2. Estimation des personnes travaillant directement pour l'industrie des fonds d'investissement.

Pour estimer le nombre de personnes concernées, nous avons déterminé en premier lieu les frais généraux de l'industrie des OPC, puis la part des frais de personnel dans ces frais généraux et enfin les frais de personnel annuels moyens par employé.

- ❑ Nous avons d'abord exclu du total des revenus les commissions perçues pour la distribution par les établissements luxembourgeois. Les employés du réseau de distribution.
- ❑ Pour déterminer les frais généraux de l'industrie des OPC, nous avons déduit des revenus restants la part des bénéficiaires avant impôts, soit 45% des revenus générés par les fonds (le taux de profit avant impôt moyen des banques - bénéfice après provision/résultat brut du rapport annuel 99 de la BCL).
- ❑ Pour déterminer la part des frais de personnel dans les frais généraux, nous avons considéré que les frais de personnel représentaient la même proportion dans l'industrie des OPC que dans l'activité bancaire, soit 48,3% en 1999 (Source BCL, rapport annuel 99).
- ❑ En appliquant ce taux aux frais généraux de l'industrie des OPC, nous avons ainsi obtenu les frais de personnel globaux de l'industrie des fonds.
- ❑ Enfin, nous avons pu estimer le nombre d'employés travaillant directement pour les fonds en utilisant les frais de personnel annuels moyens par employé pour l'industrie des OPC.

Remarque :

- ❑ Les hypothèses retenues (notamment d'utiliser le même ratio frais de personnel sur frais généraux que dans les banques) sont conservatrices dans la mesure où l'activité d'administration de fonds est plus intensive en main d'œuvre que le reste des activités bancaires de la place de Luxembourg.

Revenus générés par les OPC 61.732.033.240 LUF - Commission de distribution 8.349.397.672 LUF Revenus ajustés = 53.382.635.568 LUF
<i>Frais généraux des OPC</i> 55% des revenus ajustés = 29.360.449.562 LUF
<i>Part des frais de personnel dans les frais généraux</i> 48,3%
<i>Frais de personnel des OPC</i> 48,3%*Frais généraux OPC = 48,3%*29.360.449.562 = 14.181.097.139
<i>Frais de personnel annuel moyen</i> 2.396.160
<i>Nombre d'employés directs</i> Frais de personnel des OPC / 2.396.160 = 5 923 personnes 2,4% de l'emploi intérieur

3.3. Estimation des personnes travaillant directement pour l'activité d'assurance ou réassurance

Pour les activités d'assurance et de réassurance, nous avons retenu comme source d'information les données du personnel publiées dans le rapport du Commissariat aux Assurances pour l'année 1999.

3.4. Estimation des personnes travaillant directement pour les professionnels du secteur financier

Pour les activités des PSF, nous avons retenu comme source d'information les données du personnel communiquées par la C.S.S.F pour l'année 1999. Nous n'avons pas considéré le personnel des distributeurs de parts d'OPC qui est déjà comptabilisé dans le segment OPC.

Le personnel travaillant directement pour l'industrie financière représente près de 11% de l'emploi intérieur du Luxembourg.

<i>Personnel des activités d'assurance</i>	
	2.138 personnes
	0,9% de l'emploi intérieur
<i>Personnel des PSF</i>	
	1.589 personnes
	0,6% de l'emploi intérieur
Personnel des activités financières	
	26.382 personnes
	10,6% de l'emploi intérieur

4. Estimation de la Contribution Directe de l'Industrie Financière à l'Etat Luxembourgeois

4.1. Estimation de la contribution des activités bancaires au budget de l'Etat

Nous n'avons retenu que les principales contributions des activités bancaires en utilisant comme source principale le rapport 1999 de la BCL ainsi que ceux de la Bourse de Luxembourg et du Cetrel.

➤ Les impôts payés par les personnes travaillant directement pour l'industrie.

Le taux retenu correspond à la classe 2 d'impôt avec une rémunération globale de 2.800.000 LUF, soit 25%. Nous avons ensuite appliqué ce taux au revenu net des employés après déduction des charges patronales et charges sociales de l'employé. Nous avons évalué la masse salariale en déduisant une partie des frais de personnel déjà comptabilisé dans l'activité OPC.

➤ Les impôts sur les bénéfices payés par l'industrie.

Nous avons retenu l'impôt sur les bénéfices publiés dans le rapport de la BCL. Nous avons diminué cet impôt d'une partie des taxes déjà comptabilisées dans l'activité OPC⁹.

➤ Les autres impôts payés par l'industrie.

Nous avons retenu les autres impôts publiés dans le rapport de la BCL

Taux retenu	25%
Frais personnel-charges sociales (patronales et sociales)	
	9.430.852.269 LUF

Montant impôts sur les bénéfices	
	27.684.881.160 LUF

Autres impôts	
	3.753.177.270 LUF

En additionnant l'ensemble des ces contributions, il est possible de comparer la contribution des activités bancaires au budget de l'Etat luxembourgeois. La projection établit une contribution qui représenterait plus de 22,7% du budget de l'Etat.

Contribution des activités bancaires au budget	
	40.868.910.699 LUF
	22,7% du budget 1999

⁹ Pour calculer la répartition des impôts sur les bénéfices entre les activités bancaires et les PSF, nous nous sommes basés sur les chiffres officiels des PSF. Ainsi, l'impôt sur les bénéfices des activités OPC se répartit entre les PSF pour 0,5 milliards (ce chiffre correspond à l'impôt payé par les distributeurs OPC) et les activités bancaires pour le reste (soit 7,7 milliards).

4.2. Estimation de la contribution de l'industrie OPC au budget de l'Etat

Nous n'avons retenu que les principales contributions des OPC au budget de l'Etat :

➤ **La taxe d'abonnement**

En utilisant les données de la CSSF, nous avons établi le montant de la taxe d'abonnement payé par les OPC. Ce montant est calculé sur l'actif net moyen pendant l'année 1999.

Montant taxe d'abonnement
11,62% * Actifs nets * 0,01%
88,38% * Actifs nets * 0,06%
13.061.409.889 LUF

➤ **Les impôts payés par les personnes travaillant directement pour l'industrie.**

Nous avons retenu un taux réduit car les employés travaillant pour les OPC bénéficient de rémunération moindre. Le taux retenu correspond à la classe 2 d'impôt avec une rémunération globale de 2.400.000 LUF, soit 20%. Nous avons ensuite appliqué ce taux au revenu net des employés (charges patronales et charges sociales de l'employé déduites).

Taux réduit retenu	20%
Frais personnel-charges sociales (patronales et sociales)	
2.255.546.936 LUF	

➤ **Les impôts sur les bénéfices générés par l'industrie.**

- Nous avons retenu un taux de marge sur revenus de 45% pour les revenus générés par les fonds (taux moyen avant impôt explicité plus haut).
- Dans une optique prudente, nous avons retenu comme taux d'imposition le taux moyen d'imposition payé par les banques de la place au 31/12/99, soit 29,7%, (Source BCL, rapport annuel 1999)

Montant impôts sur les bénéfices
29,7% * 45% des revenus
8.250.486.242 LUF

En additionnant l'ensemble des ces contributions, il est possible de comparer la contribution des OPC au budget de l'Etat luxembourgeois. La projection établit une contribution qui représenterait plus de 13% du budget de l'Etat.

Contribution des OPC au budget
23.567.443.068 LUF
13,1% du budget 1999

4.3. Estimation de la contribution des assurances et réassurances au budget de l'Etat

Nous n'avons retenu que les principales contributions des activités d'assurances et de réassurance en utilisant comme source principale le rapport 1999 du Commissariat aux Assurances.

➤ **Les impôts payés par les personnes travaillant directement pour l'industrie.**

Le taux retenu correspond à la classe 2 d'impôt avec une rémunération globale de 2.400.000 LUF, soit 20%. Nous avons ensuite appliqué ce taux au revenu net des employés après déduction des charges patronales et charges sociales de l'employé.

Taux retenu	20%
Frais personnel-charges sociales (patronales et sociales)	
	1.056.578.466 LUF

➤ **Les impôts sur les bénéfices payés par l'industrie.**

Nous avons retenu l'impôt sur les bénéfices publiés par le Commissariat aux Assurances.

Montant impôts sur les bénéfices	
	3.696.140.000 LUF

➤ **Les autres taxes payées par les entreprises d'assurance non vie.**

Nous avons retenu les autres impôts mentionnés dans le rapport du Commissariat aux Assurances: la taxe perçue au titre du service de lutte contre l'incendie (99 millions de LUF) et la taxe sur les primes d'assurances non vie (725 millions de LUF).

Autres taxes	
	824.000.000 LUF

En additionnant l'ensemble des ces contributions, il est possible de comparer la contribution des activités d'assurance et de réassurance au budget de l'Etat luxembourgeois. La projection établit une contribution qui représenterait plus de 3,1% du budget de l'Etat.

Contribution des assurances au budget	
	5.576.718.466 LUF
	3,1% du budget 1999

4.4. Estimation de la contribution des PSF au budget de l'Etat

Nous n'avons retenu que les principales contributions des activités PSF en utilisant comme source principale les données fournies par la CSSF pour 1999.

➤ **Les impôts payés par les personnes travaillant directement pour l'industrie.**

Le taux retenu correspond à la classe 2 d'impôt avec une rémunération globale de 2.800.000 LUF, soit 25%. Nous avons ensuite appliqué ce taux au revenu net des employés après déduction des charges patronales et charges sociales de l'employé. Nous n'avons pas comptabilisé les distributeurs d'OPC qui figurent déjà dans le segment OPC.

➤ **Les impôts payés par l'industrie.**

Nous avons retenu l'impôt publié par la CSSF (Ce montant inclut essentiellement les impôts sur les bénéficiaires de ces activités). Nous n'avons pas comptabilisé les distributeurs d'OPC qui figurent déjà dans le segment OPC.

En additionnant l'ensemble de ces contributions, il est possible de comparer la contribution des activités des PSF au budget de l'Etat luxembourgeois. La projection établit une contribution qui représenterait 1,5% du budget de l'Etat.

En additionnant l'ensemble des activités, la contribution globale directe du secteur financier au budget de l'Etat luxembourgeois dépasse 40% et représente plus de 72 milliards de LUF

Taux retenu	25%
Frais personnel-charges sociales (patronales et sociales)	
	914.347.163 LUF

Montant des impôts	
	1.763.874.391 LUF

Contribution des PSF au budget	
	2.678.221.554 LUF
	1,5% du budget 1999

Contribution globale au budget de l'Etat	
	72.691.293.787 LUF
	40,4% du budget 1999

5. Impact Direct de l'Industrie Financière Luxembourgeoise sur l'Economie

REVENUS	DIRECTS	%
BANQUES	220.145.590.332	15,3%
OPC	61.732.033.240	4,3%
ASSURANCES	46.168.380.000	3,2%
PSF ajusté	22.835.561.498	1,6%
SECTEUR FINANCIER	350.881.565.070	24,4%
VALEUR AJOUTÉE	DIRECTE	%
BANQUES	140.198.935.651	19,2%
OPC	41.971.116.691	5,7%
ASSURANCES	18.934.039.227	2,6%
PSF Ajusté	15.998.153.052	2,2%
SECTEUR FINANCIER	217.102.244.621	29,7%
EMPLOIS	DIRECTS	%
BANQUES	16.732	6,7%
OPC	5.923	2,4%
ASSURANCES	2.138	0,9%
PSF ajusté	1.589	0,6%
SECTEUR FINANCIER	26.382	10,6%
CONTRIBUTION	DIRECTE	%
BANQUES	40.868.910.699	22,7%
OPC	23.567.443.068	13,1%
ASSURANCES	5.576.718.466	3,1%
PSF ajusté	2.678.221.554	1,5%
SECTEUR FINANCIER	72.691.293.787	40,4%

D. Impact Indirect de l'Industrie Financière sur l'Economie Luxembourgeoise

1. Estimation des Revenus Indirects Issus de l'Activité Financière

1.1. Principe

Nous n'avons réalisé qu'une seule itération du modèle et retenu les composantes suivantes pour chacun des segments d'activités financières.

➤ Revenus issus de la consommation des ménages

Pour évaluer ce montant, nous avons toujours suivi la même approche. Nous avons tout d'abord distingué les employés frontaliers des résidents. En moyenne, les non-résidents représentent 36% des actifs dans le secteur financier.

Pour évaluer la consommation des résidents, nous avons retenu un ratio de consommation des ménages par employé (elle se monte à 1,3 millions de LUF par employé) issu de la comptabilité nationale. Nous avons ainsi obtenu la part de la consommation des salariés du secteur financier dans l'économie nationale. Cette méthode sous-estime probablement cette consommation car le revenu des actifs du secteur financier est supérieur à la moyenne et leur propension à consommer est probablement plus grande.

Pour les non-résidents, nous avons considéré une très faible consommation représentant seulement 10% de la consommation des ménages luxembourgeois au Luxembourg. Cette méthode sous-estime probablement cette consommation (essence, électroménager,...)

➤ Revenus issus des frais généraux payés par les activités financières

Tout d'abord, les frais généraux payés par l'industrie financière représentent un revenu direct pour l'ensemble des entreprises luxembourgeoises.

Pour la comptabilisation des frais généraux, l'expérience métier nous a permis d'établir que les frais généraux des activités financières hors frais de personnel se répartissaient pour 25% dans des frais informatiques, 35% dans les bâtiments et mobiliers et 40% dans les autres frais

Nous avons cependant considéré que 50% des frais généraux liés à l'informatique n'étaient pas payés à des entreprises luxembourgeoises mais à des sociétés étrangères.

➤ Revenus issus des investissements des activités financières.

Les investissements des entreprises luxembourgeoises se traduisent par des amortissements au compte de pertes et profits des différentes institutions.

Ces investissements donnent lieu à une consommation locale et donc à une création de revenus dans l'économie luxembourgeoise en terme de construction, de ventes de matériel informatique,... Comme une grande proportion de ses investissements correspond à des activités de construction, nous avons considéré que seulement 25% de cette consommation ne revenait pas directement à l'économie luxembourgeoise mais à l'étranger.

➤ Revenus indirects non-comptabilisés

Il est important de noter que cette approche est conservatrice car nous n'avons pas tenu compte des revenus issus de la consommation des clients des banques notamment dans le domaine du luxe. Nous avons de même volontairement omis de considérer la consommation engendrée par ces revenus indirects (une nouvelle itération du modèle).

1.2. Revenus indirects issus des activités bancaires

- Revenus issus de la consommation des employés résidents.
- Revenus issus de la consommation des employés frontaliers
- Revenus issus de la consommation de frais généraux des entreprises travaillant pour les activités bancaires.

Nous avons repris le montant des frais généraux publié au bilan de la BCL. Nous avons appliqué les différents taux par segment de dépenses : 25% pour l'IT desquels nous avons déduit 50% (cf plus haut), 35% pour les bâtiments et 40% pour les autres frais. Ces derniers incluent des dépenses de mécénats pour un montant d'environ 400 millions de francs luxembourgeois soit environ 3%.

Nous avons cependant diminué ce montant des frais généraux comptabilisés au niveau des OPC (environ 11,4 milliards de LUF).¹⁰

- Revenus issus des investissements des activités bancaires.

Nous avons retenu les amortissements publiés au bilan de la BCL et considéré que 25% de ces investissements ne bénéficiaient pas directement à l'économie luxembourgeoise.

<i>Consommation des employés résidents</i>	13.037.408.132 LUF
<i>Consommation des employés frontaliers</i>	736.222.906 LUF
<i>Consommation de frais généraux de l'industrie</i>	IT: 4.443.867.610 Bâtiment : 12.442.829.308 Autres : 15.064.834.608
	31.951.531.527 LUF
<i>Revenus issus des investissements</i>	8.843.552.714 LUF
	54.568.715.280 LUF 3,8% de la production

¹⁰ Les frais généraux de l'industrie des OPC se répartissent entre les distributeurs d'OPC pour environ 2,6 milliards de LUF et le reste pour les banques soit environ 11,4 milliards de LUF.

1.3. Revenus indirects issus de l'activité des OPC¹¹

- Revenus issus de la consommation des employés résidents.
- Revenus issus de la consommation des employés frontaliers
- Revenus issus de la consommation de frais généraux des OPC. Nous avons évalué ce montant grâce à l'examen de quelques grands compartiments de la place et ainsi établi que ces frais représentaient en moyenne 3 points de base de l'actif net moyen.
- Revenus issus de la consommation de frais généraux des entreprises travaillant pour les OPC.

Nous avons repris le montant des frais généraux calculé précédemment. Nous avons appliqué les différents taux par segment de dépenses : 25% pour l'IT desquels nous avons déduit 50% (cf plus haut), 35% pour les bâtiments et 40% pour les autres frais.

Consommation des employés résidents	4'614'810'790 LUF
Consommation des employés frontaliers	260'598'531 LUF
Consommation de frais généraux OPC	7'230'930'000 LUF
Consommation de frais généraux de l'industrie	
	IT: 1.896.093.479
	Bâtiment : 5.309.061.740
	Autres : 6.067.499.132
	13.272.654.351 LUF
	25'378'993'672 LUF
	1,8% de la production

¹¹ Des données concernant les amortissements n'étaient pas disponibles pour les OPC.

1.4. Revenus indirects issus des activités d'assurance et de réassurance

- Revenus issus de la consommation des employés résidents.
- Revenus issus de la consommation des employés frontaliers.
- Revenus issus de la consommation de frais généraux des entreprises travaillant pour les activités d'assurance.
- Nous avons repris le montant des frais généraux publié par le CAA. Nous avons appliqué les différents taux par segment de dépenses : 25% pour l'IT desquels nous avons déduit 50% (cf plus haut), 35% pour les bâtiments et 40% pour les autres frais. Ces derniers incluent des dépenses de mécénats pour un montant d'environ 5 millions de francs luxembourgeois.

<i>Consommation des résidents</i>
<i>1'665'877'027 LUF</i>
<i>Consommation des frontaliers</i>
<i>94'072'136 LUF</i>
<i>Consommation de frais généraux</i>
IT: 963.333.847
Bâtiment : 2.697.334.771
Autres : 3.082.668.309
<i>6'743'336'926 LUF</i>
<i>8'503'286'089 LUF</i>
<i>0,6% de la production</i>

1.5. Revenus indirects issus des PSF

- Revenus issus de la consommation des employés résidents.
- Revenus issus de la consommation des employés frontaliers.
- Revenus issus de la consommation de frais généraux des entreprises travaillant pour les PSF.

Nous avons repris le montant des frais généraux publié par la C.S.S.F. Nous avons appliqué les différents taux par segment de dépenses : 25% pour l'IT desquels nous avons déduit 50% (cf plus haut), 35% pour les bâtiments et 40% pour les autres frais. Ces derniers incluent des dépenses de mécénats pour un montant d'environ 40 millions de francs luxembourgeois, soit environ 2%. Nous n'avons cependant pas comptabilisé les frais généraux des distributeurs OPC déjà pris en compte au niveau des OPC

- Revenus issus des investissements des entreprises travaillant pour les PSF.

Nous avons retenu les amortissements publiés par la CSSF et considéré que 25% de ces investissements ne bénéficiaient pas directement à l'économie luxembourgeoise.

Consommation des résidents	1'238'109'727 LUF
Consommation des frontaliers	69'916'737 LUF
Consommation de frais généraux	IT: 770.154.405
	Bâtiment : 2.156.432.333
	Autres : 2.464.494.095
	5.391.080.833 LUF
Revenus issus des investissements	700'630'483 LUF
	7.399.737.144 LUF
	0,5% de la production

Impact indirect de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise en terme de revenus

- **Activités Bancaires**
- **Industrie des OPC**
- **Activités d'Assurance et de Réassurance**
- **Activités des autres professionnels du secteur financier**

<i>Activités Bancaires</i>	54.568.715.280 LUF 3,8% de la production
<i>Industrie des OPC</i>	25.378.993.672 LUF 1,8% de la production
<i>Activités d'Assurance et de Réassurance</i>	8.503.286.089 LUF 0,6% de la production
<i>Activités des autres professionnels du secteur financier</i>	7.399.737.144 LUF 0,5% de la production
Revenus indirects provenant des activités financières	95.850.732.185 LUF 6,7% de la production

Le revenu indirect provenant des activités financières représente environ 7% de la production nationale¹².

Remarque : Cette méthode de calcul est très conservatrice car elle ne tient pas compte de la consommation dérivée de ces revenus indirects et n'inclut pas les revenus générés par les clients de l'industrie financière.

¹² Ces revenus incluent des dépenses diverses des institutions financières d'environ 26 milliards de francs luxembourgeois dont environ 450 millions de francs luxembourgeois pour du mécénat.

2. Estimation de la Valeur ajoutée Indirecte Issue de l'Activité Financière

2.1. Principe

Pour calculer la valeur ajoutée générée par ces activités indirectes à Luxembourg, nous avons basé notre calcul sur le taux de valeur ajoutée de la comptabilité nationale, soit 49,6%. En effet, ce taux correspond à la part de valeur ajoutée résultant de la production nationale en excluant les activités financières. En effet, nous évaluons ici le taux de valeur ajoutée des activités induites indirectement.

Nous avons appliqué ce taux aux différents revenus calculés ci-dessus.

2.2. Activités Bancaires

2.3. Industrie des OPC

2.4. Activités d'Assurance et de Réassurance

2.5. Activités des autres professionnels du secteur financier

<i>Activités Bancaires</i>	26.776.619.870 LUF 3,7% du PIB
<i>Industrie des OPC</i>	12.453.356.520 LUF 1,7% du PIB
<i>Activités d'Assurance et de Réassurance</i>	4.172.523.727 LUF 0,6% du PIB
<i>Activités des autres professionnels du secteur financier</i>	3.631.017.289 LUF 0,5% du PIB
Valeur ajoutée indirecte provenant des activités financières	47.033.517.407 LUF 6,5% du PIB

La valeur ajoutée indirecte provenant des activités financières représente 6,5% du P.I.B.

3. Estimation de l'Emploi Indirect Issu de l'Activité Financière

3.1. Principe

Pour calculer l'emploi indirect, nous avons calculé le PIB par employé pour les secteurs non financiers. Nous avons donc diminué le P.I.B de la valeur ajoutée attribuable au secteur financier et rapporté ce montant aux employés du secteur non financier. (à savoir 2'315'236 par personne). Nous avons ensuite appliqué ce ratio à la valeur ajoutée précédemment calculée qui correspond à la part du PIB de ces activités.

3.2. Activités Bancaires

3.3. Industrie des OPC

3.4. Activités d'Assurance et de Réassurance

3.5. Activités des autres professionnels du secteur financier

<i>Activités Bancaires</i>	11'565 personnes 4,6% de l'emploi intérieur
<i>Industrie des OPC</i>	5'379 personnes 2,2% de l'emploi intérieur
<i>Activités d'Assurance et de Réassurance</i>	1'802 personnes 0,7% de l'emploi intérieur
<i>Activités des autres professionnels du secteur financier</i>	1'568 personnes 0,6% de l'emploi intérieur
Emploi indirect	20'315 personnes 8,1% de l'emploi intérieur

L'emploi indirect provenant des activités financières représente environ 8% de l'emploi total.

4. Estimation de la Contribution Indirecte de l'Industrie Financière à l'Etat Luxembourgeois

4.1. Principe

Comme source de revenus pour l'Etat luxembourgeois, nous avons considéré les éléments suivants :

- La T.V.A payée sur le chiffre d'affaires.

Nous avons retenu un taux 3,82%. En effet, la T.V.A collectée par l'Etat luxembourgeois représente environ 3,82% de la production nationale corrigée (les activités financières ont été exclues car elles ne collectent que marginalement de la TVA pour l'Etat). Nous avons donc appliqué ce taux aux revenus indirects issus de l'activité financière.

- L'impôt sur les bénéfices payés par ces sociétés.

Nous avons ici retenu un taux de profit global de 11,1% (ratios bénéfices/revenus). Le calcul est basé sur le concept suivant : en utilisant le montant de l'impôt sur les bénéfices, nous avons calculé le montant imposé au taux de l'impôt sur les bénéfices de 37,45%. Nous avons ensuite rapporté ce montant à la production nationale et ainsi obtenu le taux de profit de 11,1% (Compte tenu du décalage dans le temps du paiement des impôts, ce taux de profit est probablement inférieur au taux réel).

- L'impôt sur les revenus des salariés.

Pour déterminer la masse salariale de ces activités, nous avons utilisé les données du Statec sur la rémunération moyenne des salariés. Nous avons cependant exclu les activités financières pour éviter une distorsion à la hausse et ne retenir que les salariés concernés par ces activités annexes. Nous avons établi une rémunération brute moyenne de 1'326'027 par an. Nous avons utilisé ce ratio pour déterminer la masse salariale globale (en utilisant le nombre de salariés) de laquelle nous avons retiré les cotisations sociales et patronales. Nous avons ensuite appliqué un taux d'imposition de 15% correspondant à ce revenu.

4.2. Activités Bancaires4.3. Industrie des OPC4.4. Activités d'Assurance et de Réassurance

Activités Bancaires	
TVA	1.220.548.504 LUF
Impôts sur les bénéfices	2.268.394.210 LUF
Impôts sur les salaires	2.596.686.169 LUF
	6.085.628.883 LUF
	3,4% du budget 1999
Industrie des OPC	
TVA	783.236.922LUF
Impôts sur les bénéfices	1.054.992.077 LUF
Impôts sur les salaires	1'207'675'158 LUF
	3.045.904.158 LUF
	1,7% du budget 1999
Activités d'Assurance et de Réassurance	
TVA	257.595.471 LUF
Impôts sur les bénéfices	353.477.351LUF
Impôts sur les salaires	404.634.144LUF
	1.015.706.965 LUF
	0,6% du budget 1999

4.5. Activités des PSF

Activités des PSF	
TVA	
	<i>205.939.288 LUF</i>
Impôts sur les bénéfices	
	<i>307.603.373 LUF</i>
Impôts sur les salaires	
	<i>352.121.082 LUF</i>
	865.663.744 LUF
	0,5% du budget 1999
Contribution Indirecte	
	<i>11.012.903.750 LUF</i>
	6,2% du budget 1999

La contribution indirecte des activités financières au budget de l'Etat de l'industrie financière représente plus de 6% du budget luxembourgeois.

5. Impact Indirect de l'Industrie Financière Luxembourgeoise sur l'Economie

<i>REVENUS</i>	<i>INDIRECTS</i>	<i>%</i>
BANQUES	54.568.715.280	3,8%
OPC	25.378.993.672	1,8%
ASSURANCES	8.503.286.089	0,6%
PSF ajusté	7.399.737.144	0,5%
SECTEUR FINANCIER	95.850.732.185	6,7%
<i>VALEUR AJOUTÉE</i>	<i>INDIRECTE</i>	<i>%</i>
BANQUES	26.776.619.870	3,7%
OPC	12.453.356.520	1,7%
ASSURANCES	4.172.523.727	0,6%
PSF Ajusté	3.631.017.289	0,5%
SECTEUR FINANCIER	47.033.517.407	6,5%
<i>EMPLOIS</i>	<i>INDIRECTS</i>	<i>%</i>
BANQUES	11.565	4,6%
OPC	5.379	2,2%
ASSURANCES	1.802	0,7%
PSF ajusté	1.568	0,6%
SECTEUR FINANCIER	20.315	8,1%
<i>CONTRIBUTION</i>	<i>INDIRECTE</i>	<i>%</i>
BANQUES	6.085.628.883	3,4%
OPC	3.045.904.158	1,7%
ASSURANCES	1.015.706.965	0,6%
PSF ajusté	865.663.744	0,5%
SECTEUR FINANCIER	11.012.903.750	6,2%

E. Conclusions

1. Le poids de l'industrie financière sur l'économie est absolument considérable comme le prouve les résultats ci-dessous.

<i>REVENUS</i>	<i>TOTAUX</i>	<i>%/Production</i>
BANQUES	274.714.305.612	19,1%
OPC	87.111.026.912	6,1%
ASSURANCES	54.671.666.089	3,8%
PSF ajusté	30.235.298.642	2,1%
SECTEUR FINANCIER	446.732.297.255	31,1%
<i>VALEUR AJOUTÉE</i>	<i>TOTALE</i>	<i>%/PIB</i>
BANQUES	166.975.555.521	22,9%
OPC	54.424.473.211	7,4%
ASSURANCES	23.106.562.954	3,2%
PSF Ajusté	19.629.170.342	2,7%
SECTEUR FINANCIER	264.135.762.028	36,2%
<i>EMPLOIS</i>	<i>TOTAUX</i>	<i>%/Emploi LUX</i>
BANQUES	28.298	11,3%
OPC	11.302	4,6%
ASSURANCES	3.940	1,6%
PSF ajusté	3.157	1,2%
SECTEUR FINANCIER	46.697	18,7%
<i>CONTRIBUTION</i>	<i>TOTALE</i>	<i>%/BUDGET</i>
BANQUES	46.954.539.583	26,1%
OPC	26.613.347.225	14,8%
ASSURANCES	6.592.425.431	3,7%
PSF ajusté	3.543.885.298	2,0%
SECTEUR FINANCIER	83.704.197.537	46,6%

- *Le montant des revenus directs et indirects de l'ensemble de l'activité financière est considérable et atteint près de 447 milliards soit 31% de la production nationale.*
 - *Les activités financières contribuent directement et indirectement fortement à la valeur ajoutée nationale avec environ 265 milliards de LUF de valeur ajoutée créée au Luxembourg soit plus de 35% du P.I.B.*
 - *En terme de salariés, la contribution des activités financières à l'emploi total atteint près de 19%, soit près d'un cinquième des employés luxembourgeois travaille directement ou indirectement pour l'industrie financière.*
 - *Enfin, l'Etat est fortement dépendant de l'industrie financière puisque près de la moitié des ressources budgétaires proviennent directement ou indirectement de l'industrie financière.*
- 2. Tout affaiblissement de l'industrie financière à Luxembourg aurait probablement un impact considérable sur l'économie luxembourgeoise.**

F. Annexe Méthodologique

1. Généralités

Nous avons considéré dans notre étude cinq types d'activités majeures dans le secteur financier :

- Les banques avec comme source d'information principale le rapport de la Banque Centrale de Luxembourg et ceux de la Bourse de Luxembourg et du Cetrel.
- Les assurances et compagnies de réassurances avec comme source d'information principale les données du Commissariat aux Assurances
- Les PSF avec comme source d'information principale la Commission de Surveillance du Secteur Financier
- Les OPC avec comme source d'information principale les données publiées par l'ALFI.

Pour les données économiques sur le Luxembourg, nous avons retenu les données de la comptabilité nationale 1999 publiées par le Statec.

2. Méthode utilisée pour évaluer l'impact direct

2.1. Les revenus

2.1.1. Activités bancaires

Pour les données bancaires, nous avons basé notre évaluation sur les chiffres publiés par la Banque centrale du Luxembourg dans son rapport annuel (Tableau 3.5) et ceux publiés par le Cetrel et la bourse de Luxembourg:

- **Marge d'intérêts**
- **Revenus nets sur réalisation de titres**
- **Revenus divers**
- **Revenus de changes**
- **Revenus des commissions¹⁴**
- **Autres revenus issus des activités connexes (Bourse, Cetrel,...)**

La somme de ces éléments constitue les revenus des activités financières.

¹⁴ Il est important de noter que ce montant global est partiellement diminué des commissions affectées aux activités OPC.

2.1.2. OPC

Les résultats en termes de revenu ont été affectés soit aux professionnels du secteur financier (à concurrence du montant communiqué par la CSSF pour les distributeurs de parts d'OPC), soit aux revenus des commissions des activités bancaires (les revenus des commissions ont donc été diminués de ces montants et externalisés au niveau des OPC).

2.1.3. Activités d'assurance et de réassurance

Nous avons ici réalisé des retraitements pour obtenir un concept de revenus qui ait un sens par rapport à la comptabilité nationale.

➤ **Assurance Non Vie**

- Nous avons repris l'ensemble des produits (primes acquises, produits financiers et autres produits)
- Nous avons ensuite déduit les charges et provisions pour sinistres pour ne retenir que la marge de revenus qui constitue réellement le revenu dégagé par l'activité d'assurance.
- Cette approche vise à ne retenir que les revenus nets car l'assurance est un métier avec un cycle de vie de produit inversé (les primes reçues et les revenus des placements de ces dernières doivent financer les futures charges de sinistres et permettre de dégager un bénéfice).

➤ **Assurance Vie**

- Nous avons repris l'ensemble des produits (primes émises, produits financiers et autres produits).
- Nous avons déduit les provisions techniques et les prestations pour ne retenir que la marge de revenus qui constitue réellement le revenu dégagé par l'activité d'assurance.

Cette approche vise à ne retenir que les revenus nets car l'assurance est un métier avec un cycle de vie de produit inversé (les primes reçues et les revenus des placements de ces dernières doivent financer les futures charges de sinistres et permettre de dégager un bénéfice).

Cette approche suit une logique de revenus nets et vise à restituer au mieux le poids des différentes activités (En effet, l'approche qui consiste à ne prendre en compte que la marge d'intérêts pour les banques est également appliquée en utilisant la marge technique pour l'assurance).

2.1.4. Activités des PSF

Nous avons retenu le résultat opérationnel comme revenu car il est le premier agrégat disponible au niveau de la CSSF (ce montant s'entend bien évidemment avant frais généraux et frais de personnel,...)

2.2. La valeur ajoutée

Compte tenu de la complexité du calcul du PIB et notamment du calcul de la valeur ajoutée par branches au niveau de la comptabilité nationale, nous avons retenu une approche simplifiée par le résultat net qui a le mérite d'être facilement calculable.

Nous nous sommes appuyés sur la définition de la valeur ajoutée selon laquelle elle doit permettre de payer le personnel et les impôts pour dégager un bénéfice: cette mesure est probablement simplifiée mais est conservatrice (sous-estimation probable).

Pour tous les acteurs (banques, assurances, réassurances, PSF), nous avons employé la même approche par le résultat net, nous avons donc :

- Repris le résultat net disponible (CSSF, BCL, CAA, rapports annuels)
- Ajouté à ce montant les impôts payés
- Ajouté à ce montant les frais de personnel
- Le résultat nous donne la valeur ajoutée générée pour chaque activité

Cette approche permet d'éviter de surévaluer la valeur ajoutée produite au Luxembourg et d'obtenir un chiffre cohérent.

Il est cependant important de préciser que cette approche aboutit à une légère surestimation de la part de la valeur ajoutée attribuée aux activités financières. En effet, la comptabilité nationale exclut des revenus, les revenus sur fonds propres et les plus-values alors que notre étude ne permet pas de réaliser un retraitement aussi fin.

Pour tenter de pallier cette lacune, nous avons également effectué une évaluation approximative de la valeur ajoutée demeurant au Luxembourg en nous appuyant sur les données de la CSSF sur les dividendes payés à l'étranger.

2.3. L'emploi

Nous avons utilisé les données publiées par les différentes sources d'information sus-mentionnées. Le seul retraitement est réalisé au niveau des OPC en affectant ces salariés pour partie aux PSF (diminution du chiffre officiel des employés déjà externalisés au niveau OPC) et des banques (diminution du chiffre officiel des employés déjà externalisés au niveau OPC).

2.4. La contribution au budget de l'Etat

Nous avons utilisé les données publiées par les différentes sources d'information sus-mentionnées pour les autres impôts et les impôts sur les bénéficiaires en effectuant toutefois les retraitements liés aux OPC. Pour la taxe d'abonnement, nous nous sommes appuyés sur les éléments communiqués par la CSSF.

Pour déterminer l'impôt sur les salaires, nous avons utilisé les frais de personnel publiés pour les différentes activités et calculés selon le modèle pour les OPC, desquels nous avons déduit la part patronale et la part salariale des cotisations pour ne retenir que le montant net imposable global. Sur cette base, nous avons appliqué un taux d'imposition selon les activités en reprenant le modèle utilisé pour les OPC et en utilisant le barème de la classe 2 pour les autres activités. Nous avons ainsi établi l'impôt sur salaire provenant des activités financières collecté par l'Etat.

3. Méthode utilisée pour évaluer l'impact indirect

3.1. Les revenus

Nous n'avons réalisé qu'une seule itération du modèle et retenu les composantes suivantes pour chacun des segments d'activités financières.

➤ Revenus issus de la consommation des ménages

Pour évaluer ce montant, nous avons toujours suivi la même approche, nous avons tout d'abord distingué les employés frontaliers des résidents. En moyenne, les non-résidents représentent 36% des actifs dans le secteur financier.

Pour évaluer la consommation des résidents, nous avons retenu un ratio de consommation des ménages par employé (il se monte à 1,2 millions de LUF par employé) issu de la comptabilité nationale. Nous avons ainsi obtenu la part de la consommation des salariés du secteur financier dans l'économie nationale. Cette méthode sous-estime probablement cette consommation car le revenu des actifs du secteur financier est supérieur à la moyenne et leur propension à consommer est probablement plus grande.

Pour les non-résidents, nous avons considéré une très faible consommation représentant seulement 10% de la consommation des ménages luxembourgeois au Luxembourg. Cette méthode sous-estime probablement cette consommation (essence, électroménager,...)

➤ Revenus issus des frais généraux payés par les activités financières

Tout d'abord, les frais généraux payés par l'industrie financière représentent un revenu direct pour l'ensemble des entreprises luxembourgeoises. Pour la comptabilisation des frais généraux, l'expérience métier nous a permis d'établir que les frais généraux des activités financières hors frais de personnel se répartissaient pour 25% dans des frais informatiques, 35% dans les bâtiments et mobiliers et 40% dans les autres frais. Nous avons cependant considéré que 50% des frais généraux liés à l'informatique n'étaient pas payés à des entreprises luxembourgeoises mais à des sociétés étrangères.

➤ Revenus issus des investissements des activités financières.

Les investissements des entreprises luxembourgeoises se traduisent par des amortissements au compte de pertes et profits des différentes institutions.

Ces investissements donnent lieu à une consommation locale et donc à une création de revenus dans l'économie luxembourgeoise en terme de construction, de ventes de matériel informatique,... Comme une grande proportion de ses investissements correspond à des activités de construction, nous avons considéré que seulement 25% de cette consommation ne revenait pas directement à l'économie luxembourgeoise mais à l'étranger.

➤ Revenus indirects non-comptabilisés

Il est important de noter que cette approche est conservatrice car nous n'avons pas tenu compte des revenus issus de la consommation des clients des banques notamment dans le domaine du luxe. Nous avons de même volontairement omis de considérer la consommation engendrée par ces revenus indirects (une nouvelle itération du modèle).

3.2. La valeur ajoutée

Pour calculer la valeur ajoutée générée par ces activités indirectes à Luxembourg, nous avons basé notre calcul sur le taux de valeur ajoutée de la comptabilité nationale, soit 49,6%. En effet, ce taux correspond à la part de valeur ajoutée résultant de la production nationale en excluant les activités financières. En effet, nous évaluons ici le taux de valeur ajoutée des activités induites indirectement.

Nous avons appliqué ce taux aux différents revenus calculés ci-dessus.

3.3. L'emploi

Pour calculer l'emploi indirect, nous avons calculé le PIB/emploi intérieur au Luxembourg (à savoir 2'315'326). Nous avons ensuite appliqué ce ratio à la valeur ajoutée précédemment calculée qui correspond à la part du PIB de ces activités.

3.4. La contribution au budget

Comme source de revenus pour l'Etat luxembourgeois, nous avons considéré les éléments suivants :

- La T.V.A payée sur le chiffre d'affaires.

Nous avons retenu un taux 3,82%. En effet, la T.V.A collectée par l'Etat luxembourgeois représente environ 3,82% de la production nationale corrigée (les activités financières ont été exclues car elles ne collectent que marginalement de la TVA pour l'Etat). Nous avons donc appliqué ce taux aux revenus indirects issus de l'activité financière.

- L'impôt sur les bénéfices payés par ces sociétés.

Nous avons ici retenu un taux de profit global de 11,1% (ratios bénéfices/revenus). Le calcul est basé sur le concept suivant : en utilisant le montant de l'impôt sur les bénéfices, nous avons calculé le montant imposé au taux de l'impôt sur les bénéfices de 37,45%. Nous avons ensuite rapporté ce montant à la production nationale et ainsi obtenu le taux de profit de 11,1% (compte tenu du décalage dans le temps du paiement des impôts, ce taux de profit est probablement inférieur au taux réel).

- L'impôt sur les revenus des salariés.

Pour déterminer la masse salariale de ces activités, nous avons utilisé les données du Statec sur la rémunération moyenne des salariés. Nous avons cependant exclu les activités financières pour éviter une distorsion à la hausse et ne retenir que les salariés concernés par ces activités annexes. Nous avons établi une rémunération brute moyenne de 1'326'027 par an. Nous avons utilisé ce ratio pour déterminer la masse salariale globale (en utilisant le nombre de salariés) de laquelle nous avons retiré les cotisations sociales et patronales. Nous avons ensuite appliqué un taux d'imposition de 15% correspondant à ce revenu.