



## Prof. Laurent Frésard

Laurent Frésard est professeur de finance au Swiss Finance Institute à l'Università della Svizzera italiana. Il a obtenu son doctorat en finance à l'Université de Neuchâtel. Avant de rejoindre la faculté à Lugano, il était membre de la faculté à l'University of Maryland et à HEC Paris. Sa recherche porte principalement sur la finance d'entreprise empirique.

## La prime salariale du secteur financier et la réallocation des travailleurs qualifiés

La taille du secteur financier, de même que la compensation de ses travailleurs, ont considérablement augmenté ces 40 dernières années. Depuis la crise financière de 2008, les académiciens, les législateurs et la presse craignent que la compensation excessive au sein du secteur financier biaise l'économie dans son ensemble, lorsque des travailleurs talentueux migrent des postes générant des revenus sociaux élevés vers des emplois mieux rémunérés dans la finance.

Le SFI professeur Laurent Frésard et son collègue Francesco D'Acunto (University of Maryland) étudient l'impact de la croissance des salaires dans la finance dans leur papier de recherche «*Finance, Talent Allocation, and Growth*». Ils contribuent à la littérature académique, actuellement axée sur l'accroissement de la prime salariale au sein du secteur financier, en étudiant les conséquences de l'augmentation de cette prime sur l'allocation des travailleurs sur le marché de l'emploi et sur l'économie. Leurs résultats montrent que les salaires élevés dans le secteur financier sont associés à une réallocation modeste des travailleurs qualifiés des secteurs non financiers vers le secteur financier, mais qu'une telle réallocation n'a pas de conséquence sur l'économie.

### Que signifient des salaires plus élevés?

Bien qu'il soit évident que des salaires plus élevés attirent les personnes capables, cela ne signifie pas que des salaires plus élevés impliquent une mauvaise répartition des talents au sein de l'économie. Il est en effet possible d'envisager qu'une augmentation des salaires et des compétences dans un secteur précis reflète une amélioration des services fournis par ce secteur à l'économie. Il ne faut cependant pas oublier que le secteur financier apporte un soutien vital aux entrepreneurs dont les entreprises influencent notre quotidien.

### La croissance ajustée des salaires du secteur financier

Pour déterminer si la croissance des salaires du secteur financier entraîne une croissance de la valeur ajoutée que le secteur financier fournit à l'économie, il faut comparer ces deux taux de croissance entre eux. Pour ce faire, les chercheurs développent une mesure de la prime salariale du secteur financier (soit, le salaire des travailleurs qualifiés dans la finance par rapport au salaire de travailleurs qualifiés dans le reste de l'économie) et une mesure de la prime de valeur ajoutée du secteur financier (soit, la valeur ajoutée par travailleur qualifié dans le secteur financier par rapport à la valeur ajoutée par travailleur qualifié dans le reste de l'économie).

La différence entre ces deux mesures correspond à la croissance ajustée des salaires du secteur financier (CASSF). Si, par exemple, la différence est égale à zéro, le rendement privé du travail dans la finance est égal au rendement social que le secteur financier fournit à l'économie.

### Que révèlent les données concernant la CASSF?

Les données, qui portent sur 24 pays d'Amérique du Nord, d'Europe, d'Asie et d'Océanie durant 35 ans, indiquent que la CASSF affiche une valeur positive, suggérant que les salaires dans le secteur financier ont augmenté plus rapidement que la contribution du secteur financier aux économies respectives de ces pays. Une analyse plus approfondie révèle que la CASSF a baissé au fil du temps et est désormais proche de zéro. Les données indiquent également que la part des travailleurs qualifiés dans l'économie a augmenté de 30% entre 1970 et 2005, que les travailleurs qualifiés bénéficient d'un avantage salarial d'environ 75% par rapport aux travailleurs moyennement ou peu qualifiés et que les travailleurs du secteur financier détiennent un avantage salarial de près de 60% par rapport à ceux des autres secteurs de l'économie.

### Quel est l'effet d'une variation de la CASSF sur l'allocation de la main d'œuvre? Quelle est son impact sur l'économie globale?

L'analyse révèle que les travailleurs qualifiés migrent des secteurs non financiers vers le secteur financier lorsque la CASSF augmente. Cet effet était important au début des années 1990. Les données montrent que les secteurs dans lesquels les travailleurs ont des compétences plus faciles à transférer dans le secteur financier sont les plus affectés par des réallocations dues à l'évolution de la CASSF et que les secteurs dont la croissance dépend beaucoup de la finance sont les moins affectés. Bien que la réallocation entre les secteurs non financiers et financiers due à l'évolution de la CASSF soit statistiquement significative, elle exerce un impact limité étant donné qu'elle concerne moins de 1% du marché de la main d'œuvre qualifiée. Les chercheurs ne relèvent aucun impact de l'évolution de la CASSF et de la réallocation de main d'œuvre sur les mesures de performance économique comme le PIB.





## John Hucker, CFA, MBA

John Hucker est le CEO d'Elliott Capital, un incubateur de sociétés, et le fondateur et le président de la Swiss Finance + Technology Association. Il est titulaire d'un MBA de la Saïd Business School (Oxford) et diplômé de l'institut du CFA. Il a également travaillé dans la gestion de fortune auprès du Credit Suisse, de l'UBS et de TD Bank.

## Repenser le concept de «cage dorée»

Les travaux du SFI Professeur Frésard et Professeur D'Acunto s'attachent à évaluer si les salaires élevés du secteur de la finance tendent à désavantager l'économie en éloignant des candidats de postes à rendements sociaux élevés vers des emplois mieux rémunérés. Un problème similaire, connu sous le nom de «cage dorée», est souvent mentionné parmi les principaux obstacles au développement de l'entrepreneuriat en Suisse et ce particulièrement dans le domaine de la Fintech. Ce problème se réfère à l'impact qu'ont les salaires élevés, en vigueur dans le secteur de la finance, sur le nombre d'individus souhaitant devenir des entrepreneurs, ainsi que le bassin de talents auquel peuvent accéder les start-ups. Qu'il s'agisse du coût d'opportunité associé au fait de quitter un emploi dans la finance ou des coûts élevés découlant de l'embauche de nouveaux talents, l'argent constitue indiscutablement un enjeu majeur. Cela dit, je ne considère pas que les « cages dorées » posent un véritable problème. Pourquoi? Parce que, d'une part, les entrepreneurs trouvent toujours le moyen de mettre en avant leur vision et, que d'autre part, les salaires élevés versés dans le secteur financier suisse présentent paradoxalement un certain nombre d'avantages.

### Une expérience précieuse

Le fait de travailler dans le secteur de la finance procure une expérience que l'on ne trouve nulle part ailleurs, ce qui peut s'avérer précieux pour la Fintech et l'entrepreneuriat. Il s'agit notamment de la négociation des financements et de la gestion des risques. En outre, contrairement à d'autres domaines, où la jeunesse est un atout indéniable, l'expérience reste primordiale dans le domaine de la Fintech. Le fait de travailler un certain nombre d'années à des postes bien rémunérés dans le secteur financier permet de se construire des bases précieuses pour une carrière future dans la Fintech ou l'entrepreneuriat, où la notion de rendement et de risque est primordiale.

### Accumulation de liquidités

Le fait de pouvoir épargner pour des projets futurs constitue un atout indéniable d'un passage par le secteur financier. Tout en acquérant de l'expérience, il est possible de mettre de l'argent de côté et de préparer ses projets futurs. Certes, les coûts associés au lancement de nouvelles start-ups ne cessent de reculer, cependant les spécialistes de la finance bénéficient d'un avantage sur les travailleurs des autres secteurs, grâce à leur rémunération généreuse. Un passage dans le monde de la finance permet

également de développer des réseaux qui seront susceptibles d'apporter des externalités positives aux projets futurs.

### Conditions extrêmes

Tout comme le fait de courir en montagne contribue à rendre le corps plus performant, le fait d'être exposé à des salaires élevés en Suisse rend les entrepreneurs de la Fintech plus innovants et plus compétitifs à l'échelle internationale. Les Fintechs tendent à faire preuve d'une plus grande efficacité avec la gestion de leur personnel, à profiter des solutions technologiques, à accroître leur efficacité en collaborant de manière virtuelle, ainsi qu'à développer des réseaux internationaux. Ces conditions extrêmes présentent également l'avantage de décourager les amateurs ou les entrepreneurs insoucians, simplement parce que ceux-ci n'ont pas la capacité financière nécessaire pour accéder à la place financière suisse. Toute personne qui prévoit de se lancer en tant qu'entrepreneur Fintech en Suisse sait que le niveau élevé des coûts associés au talent sectoriel requiert de sa part qu'elle mette en avant toute sa capacité productive.

### La Fintech allie le meilleur de la finance et de la technologie

Les données du SFI Professeur Frésard et Professeur D'Acunto montrent que les secteurs dans lesquels les collaborateurs disposent des compétences les plus facilement transférables à des postes dans la finance et dans des secteurs innovants sont ceux qui sont le plus affectés par les changements de la croissance ajustée des salaires du secteur financier (CASSF). Cette logique est conforme à l'intérêt qu'ont les spécialistes de la finance à rejoindre le secteur de la Fintech où les valorisations d'entreprises ont atteint des niveaux élevés, par rapport aux salaires du secteur de la finance suisse qui en comparaison sont devenus plus modérés.

Ce n'est pas un hasard si de nombreuses personnes talentueuses poursuivent des carrières bien rémunérées dans le secteur de la finance. Ces postes sont exigeants et gratifiants pour ceux qui sont capables de les obtenir. En même temps, l'expérience, les ressources financières et l'expertise acquise en travaillant dans la finance permettent aux personnes talentueuses d'être plus en mesure d'évaluer les risques et les rémunérations potentielles associés au fait de quitter leur « cage dorée » pour rejoindre la Fintech ou des projets d'entrepreneuriat. Lorsque des entrepreneurs identifient une belle opportunité, il n'y a aucun moyen de les retenir tant qu'ils ne l'ont pas mise en œuvre.

