

MerKUR DE LETZEBURGER

Bulletin de la Chambre de Commerce du Grand-Duché de Luxembourg

Luxemburg – Internationaler Verkehrsknotenpunkt?

- „Luxemburg, der ideale Standort im Zentrum eines 350 Millionen zählenden europäischen Marktes“
- „Luxemburg, das grüne Herz Europas“
- „Europazentrum Luxemburg“

So oder ähnlich klingen die Leitmotive mit denen Luxemburg weltweit für sich wirbt.

Wenn das Großherzogtum aber auch in Zukunft gewillt ist die Karte der zentralen Lage in Europa auszuspielen, muß es bestrebt sein ein internationaler Verkehrsknotenpunkt zu werden, respektiv zu bleiben. Zu diesen Bemühungen gehört vorrangig eine bestmögliche Einbindung Luxemburgs in die europäischen Verkehrsnetze über Schiene und Straße und durch die Luft.

Auf dem Gebiet der Eisenbahnverbindungen, muß Luxemburg mit größter Aufmerksamkeit die Studien verfolgen die eine Verbindung des französischen Schienenschnellverkehrsnetzes, über den TGV-Est, mit dem deutschen IC Netz anstreben.

Aus europäischer Sicht ist die hohe Bedeutung der Schienenschnellverkehrsverbindung zwischen Paris und Mannheim mit den genannten Weiterführungsmöglichkeiten darin zu erkennen, daß die die Wirtschaftszentren vom Pariser Becken über Lothringen, Luxemburg, Trier, Saarland, Westpfalz, Rhein-Neckar, Rhein-Main bis zum Neckar und nach München in bestmöglicher Weise auf dem Eisenbahnweg miteinander verknüpft. Mehr als 44 Millionen europäischer Bürger gehören zum Einzugsgebiet der vorgeschlagenen Trasse. Die Schienenschnellverkehrsverbindung bedeutet mithin eine Investition in den gemeinsamen europäischen Binnenmarkt, der nach dem Willen des Europäischen Rates im Jahre 1992 verwirklicht sein soll.

Aus der regionalen Sicht des Saar-Lor-Lux-Raumes spricht nach Ansicht der Handelskammer für das deutsch-französische Ost-West-Schienenprojekt vor allem, daß von dieser modernen aus europäischer sowie verkehrlicher Sicht wichtigen Verkehrsader als positiver Nebeneffekt Impulse für die wirtschaftliche Entwicklung in der Saar-Lor-Lux-Region ausgehen werden. Indem die Investition in das „Jahrhundertprojekt Schienenschnellverkehr“ den beteiligten Bahnunternehmen neue Chan-

cen eröffnet, Marktanteile im Personenfernverkehr zurückzugewinnen, werden gleichzeitig die Standortbedingungen des Saar-Lor-Lux-Raumes innerhalb der Europäischen Gemeinschaft verbessert; das wird es dieser Region erleichtern, ihre schwerwiegenden strukturellen Probleme zu bewältigen.

Aus Luxemburger Sicht müßte die West-Ost-Verknüpfung des französischen mit dem deutschen Hochgeschwindigkeitsnetz ein Abzweig – die EUROPOL-Verbindung – einerseits nach Straßburg, das südliche Elsaß, das Gebiet Belfort und die Schweiz und andererseits nach Luxemburg und Brüssel erhalten, und zwar von einem „TGV-Bahnhof“ aus, der zwischen Nancy und Metz nördlich des Regionalflughafens von Lothringen zu bauen wäre.

Die Fertigstellung der in Angriff genommenen Arbeiten am Straßen- und Fernstraßennetz, mit dem Ziel einer besseren Verbindung unseres Landes mit den großen internationalen Wirtschaftszentren sollte zügig weitergetrieben werden. Die Standortqualität Luxemburgs ist durch die in den letzten Jahren durchgeführten Verbesserungen der Verkehrsverbindungen merklich gewachsen; gleichwohl gibt es noch Lücken, die möglichst umgehend zu schließen sind. Dazu gehören als Prioritäten die Verbindungen mit dem deutschen Autobahnnetz über Trier und Saarbrücken und die Querverbindung Collectrice du Sud und Ostumgehung der Hauptstadt.

Was nun die Luftfahrtverbindungen anbelangt, so müssen diese den steigenden Ansprüchen eines Wachstumszentrums im Herzen des europäischen Marktes Rechnung tragen. Kurzfristig gilt es die alte Flugzeugflotte den Marktbedürfnissen anzupassen und, auf längere Sicht, müssen neue Bestimmungsorte angefliegen werden. Zu einem Zeitpunkt wo die meisten europäischen Flughäfen überfüllt sind, müßte es möglich sein andere Fluglinien zu überzeugen Luxemburg in ihren Flugplan einzubauen.

Die oben genannten Verkehrsverbindungen, deren kurzfristige Realisierung durchaus möglich ist, sind die Grundbedingung eines weiteren Interesses ausländischer Firmen am Standort Luxemburg aber auch eines dringend notwendigen Aufschwungs der Tourismusbranche, unter anderem im Bereich des Kongreßtourismus.

Que faut-il pour une bonne
gestion de fortune ?

une expérience internationale un savoir-faire éprouvé un service personnalisé



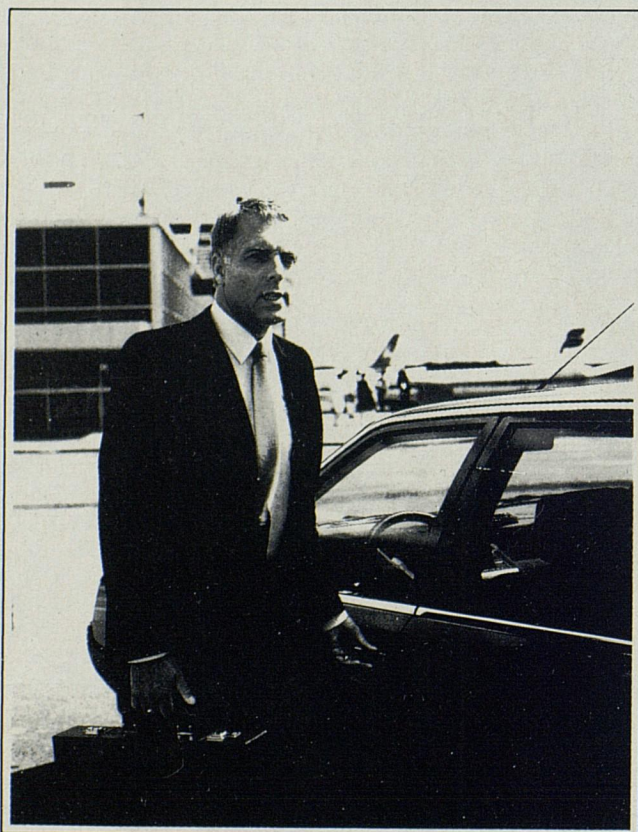
Lugano, Zurich, Chiasso, Lausanne,
Locarno, Luxembourg, Nassau

Banque du Gothard

l'expérience dans la gestion de fortune

La gestion de fortune est une affaire de spécialistes :
les banquiers suisses possèdent une grande expérience
dans ce domaine.
Dès notre fondation, une clientèle internationale exigeante
est suivie par nos experts.
A Luxembourg, vous pouvez aussi bénéficier de notre
service de conseil.

M. L. Ottaviani - Directeur
MM. P.F. De Vita, Ch. Genson - Sous-directeurs
6, Avenue Marie-Thérèse/Luxembourg
tél. 46 15 66-7-8



Votre succès
dépend beaucoup
de l'efficacité
de votre
partenaire bancaire.

Nous sommes
à votre service.

**CAISSE D'EPARGNE
DE L'ETAT
LUXEMBOURG** BANQUE
DE L'ETAT

Avis de la Chambre de Commerce relatif au budget de l'État pour l'exercice 1988

Suite à la publication de la première partie de l'avis de la Chambre de Commerce concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 1988 au Merkur no 9-1987, nous reproduisons dans les lignes qui suivent, la deuxième partie de cet avis de la Chambre de Commerce.

5. Analyse du projet de budget pour l'exercice 1988

5.1 La situation financière de l'État

L'état de la situation financière de l'État peut s'évaluer par une analyse simultanée du montant de la réserve budgétaire, du total des avoirs des fonds publics, des encours de la trésorerie et du niveau de l'endettement public qui détermine la capacité d'emprunt de l'État sur les marchés de capitaux national et international.

Pour ce qui est de la réserve budgétaire, c'est-à-dire du total cumulé des soldes budgétaires annuels successifs, elle a atteint fin 1986 quelque 5,3 milliards de francs et, si l'on fait confiance aux prévisions budgétaires, elle devrait s'élever à quelques 5,8 milliards de francs à la fin de l'exercice budgétaire 1988.

Réserve budgétaire en millions de francs

1983	1743,7
1984	3168,2
1985	4995,2
1986	5331,4
1987 (*)	5177,5
1988 (**)	5774,6

(*) selon budget définitif 1987

(**) selon projet de budget 1988

Il y a donc lieu de constater, à la lumière de l'évolution récente et des prévisions actuelles, que la réserve budgétaire est renforcée.

La constitution de cette réserve est traditionnellement justifiée, et ceci à juste titre, par la nécessité pour le Gouvernement de disposer d'une marge de manoeuvre pour faire face à des dépenses imprévues, soit imposées par des chocs économiques structurels ou conjoncturels, soit liées aux risques couverts par l'État dans le cadre de ses garanties accordées. A propos de ces garanties, la Chambre de Commerce réitère sa demande de voir publier au volume I du projet de loi budgétaire un relevé exhaustif des garanties accordées et des montants ainsi couverts. Certes, ces garanties ne constituent pas des dépenses, mais, dans la mesure où elles donnent lieu à un provisionnement, elles affectent la politique budgétaire à travers la décision du niveau souhaité de la réserve budgétaire.

La Chambre de Commerce, tout en saluant la constitution de réserves, tient cependant à souligner que celles-ci ne sont pas uniquement susceptibles de financer des dépenses imprévues, mais également des moins-values de recettes dans le cas où pour l'une ou l'autre raison une réduction de la base imposable ou des taux appliqués deviendrait inévitable.

Quant à l'évolution des recettes et des avoirs des fonds d'investissements publics, elle se dégage des deux tableaux ci-après:

Recettes des fonds en millions de francs		
	Prévisions budgétaires	Recettes effectives
1984	4329,8	7033,4
1985	2527,0	7548,0
1986	3430,0	3457,0
1987	3155,0	
1988	2800,0	

Avoirs des fonds en millions de francs		
	Prévisions budgétaires	Recettes effectives
1984		4842,3
1985	194,9	9143,8
1986	1681,8	8750,3
1987	6704,2	
1988	3324,7	

On constate qu'en 1984, les recettes effectives ont dépassé les recettes présumées de quelque 2,7 milliards soit de 60%. Ce dépassement a été encore plus notoire en 1985 atteignant quelques 5 milliards de francs ou 100% des recettes escomptées.

Pour pouvoir évaluer les chiffres de 1986, il faut prendre en compte que l'emprunt prévu de 750 millions de francs pour le Fonds des Routes n'a finalement pas été émis. Si l'on compare donc les recettes projetées hors emprunt avec les recettes effectives, on est encore amené à constater un dépassement de 750 millions de francs.

Il ressort des réflexions ci-dessus, que, par le passé, le Gouvernement a systématiquement renfloué les fonds d'investissements publics par les plus-values réalisées. Cette façon de procéder a été particulièrement apparente en 1984 et en 1985. En 1986, il a, d'une part, utilisé sa marge pour renoncer à l'emprunt et, d'autre part, pour alimenter le fonds de chômage, dénommé maintenant fonds d'emploi, par l'intermédiaire d'une plus-value de dépense de 1,6 milliards de francs.

Les dépenses réalisées en 1984, en 1985 et également en 1986, compte tenu que l'emprunt prévu au bénéfice du Fonds des Routes n'a pas été émis, ont donc pu être couvertes par les recettes inscrites aux projets de budget respectifs.

Cette analyse ayant mis en évidence l'hiatus systématique entre projets de budget et comptes annuels, on ne peut,

à première vue, se départir de l'impression que le Gouvernement pratique une politique de renflouage à vue des fonds au fur et à mesure qu'il réalise des plus-values, à moins que, ces dernières étaient effectivement attendues, ce qui soulèverait un problème de véridicité des prévisions budgétaires.

Dans cet ordre d'idées, la Chambre de Commerce s'interroge si, dans l'intérêt d'une plus grande transparence budgétaire, les plus-values ne devraient pas être affectées provisoirement à la réserve budgétaire lors de l'année de leur réalisation, afin de permettre de décider de leur affectation définitive au cours des exercices budgétaires à venir.

De plus, la Chambre de Commerce suggère au Gouvernement, afin d'éviter toute insécurité en la matière et de rendre possible une appréciation de sa politique d'investissements publics en toute connaissance de cause, de publier, en annexe du projet de budget, le programme pluriannuel des investissements publics, d'indiquer les dépenses envisagées et de préciser dans quelle mesure le financement sera assuré respectivement par l'alimentation budgétaire des fonds, par un recours aux avoirs des fonds ou par un appel aux marchés de capitaux sous forme d'emprunts.

La Chambre de Commerce, tout en saluant l'ajoute à l'annexe budgétaire de l'évolution de l'ancien fonds de chômage, rebaptisé fonds pour l'emploi, demande au Gouvernement de publier également les données relatives aux avoirs et mouvements des autres fonds spéciaux, ceci dans un souci de transparence et pour faci-

liter l'analyse de ces fonds spéciaux qui font partie intégrante de la politique budgétaire.

En ce qui concerne la trésorerie, notons que celle-ci se compose tout d'abord des réserves budgétaires et des avoirs des fonds publics et para-publics dont notamment les avoirs des fonds d'investissements publics qui se sont élevés à quelque 7,3 milliards de francs à la mi-année 1987 (cf. Etat de la Nation). Mais la trésorerie comprend également les dépôts aux C.C.P. et le float résultant des différences du rythme d'encaissement des recettes et de décaissement des dépenses, float qui s'enrichit par ailleurs passagèrement des recettes encaissées mais non prévues que constituent les plus-values.

L'analyse de la trésorerie s'impose pour une double raison. D'abord, sans constituer dans son entièreté une marge de manoeuvre de l'Etat, elle n'est pas moins un indicateur de l'aisance de la situation financière de ce dernier.

Puis, dans la mesure où une partie de celle-ci peut être placée à court, voire à moyen terme, elle est à l'origine de recettes d'intérêts.

En ce qui concerne l'évolution de la trésorerie, on peut l'estimer par l'évolution du poste « Placement de Fonds » de la Caisse Générale de l'Etat. Ce poste est passé de 18,7 milliards au 31.12.1984 à 28,6 milliards de francs au 31.12.1985 pour atteindre 33,4 milliards de francs au 31.12.1986.

A une légère différence près, ce poste indique l'état effectif de la trésorerie tel qu'il a été publié dans l'Etat de la Nation. Le tableau suivant reprend ces données en reprenant les encours de la réserve budgétaire et des fonds d'investissements publics.

	Réserve budgétaire	Avoir des fonds	Total réserves et avoirs	Total trésorerie
31.12.85	4,8	9,1	3,9	26,4
31.12.86	5,3	8,8	14,1	31,5

unité: milliard de francs

On constate donc que la trésorerie est fort aisée et qu'il existe une différence croissante entre le montant total de la trésorerie et l'encours total de la réserve budgétaire et des avoirs des fonds.

La situation actuelle est donc plus que favorable et ne donne pas lieu à des inquiétudes.

Il n'est dès lors pas étonnant que les intérêts perçus par l'Etat sur les fonds en dépôt ont connu une évolution pas moins favorable.

	Prévision des intérêts sur les fonds en dépôt	Intérêts effectivement perçus
1984	450,0	1034,1
1985	555,0	1858,1
1986	900,0	1995,8
1987	1000,0	
1988	1450,0	

unité: million de francs

Dans son avis sur le projet de budget 1987 la Chambre de Commerce avait noté: «Ce type de recettes a été sous-estimé de quelque 130 % en 1984, voire de 235 %

EUROPAGES N'EST PAS POUR LES TIMIDES, IL OUVRE TELLEMENT DE MARCHÉS NOUVEAUX.



EURO PAGES
THE EUROPEAN BUSINESS DIRECTORY

Être présent dans Europages, c'est prospecter 11 pays européens dans lesquels 286 000 exemplaires parlent de vous. Ouvrir Europages, c'est rencontrer 130 000 entreprises européennes répertoriées par secteur d'activité. Europages 5^e édition: pour vendre large et acheter mieux.

EUROPAGES. L'ANNUAIRE EUROPÉEN DES AFFAIRES.
EUREDIT, 8, rue de l'Hôtel-de-Ville, 92200 Neuilly-sur-Seine, France. Tél: (1) 47 47 03 70.

DOSSIER

en 1985. Compte tenu du fait que la réserve budgétaire et les avoirs des fonds se sont amplifiés, il est fort possible que les 900 millions de francs respectivement les 1000 millions anticipés pour l'année en cours (donc 1986) et l'année suivante (donc 1987) soient également sous-estimés».

Ce diagnostic s'est avéré exact pour l'année 1986 dans la mesure où la prévision a été dépassée de 1000 millions de francs. Compte tenu de la situation de la trésorerie fin 1986, il est également probable qu'une plus-value d'environ 900 millions à 1000 millions de francs se dégage également en 1987 sur les intérêts perçus.

Sans exclure une nouvelle sous-évaluation pour 1988, la plus-value devrait toutefois être moindre dans la mesure où le Gouvernement a révisé ces prévisions vers le haut, révisions dont la Chambre de Commerce se félicite dans l'intérêt d'une plus grande véridicité budgétaire.

La Chambre de Commerce voudrait terminer la discussion de la Trésorerie en se déclarant d'accord avec la Commission des Finances du Budget qui dans son rapport sur le projet de budget 1986 avait noté: «Il n'en reste pas moins vrai qu'une gestion aussi efficiente que possible des fonds de la Trésorerie de l'Etat s'impose étant entendu que le Trésor ne devrait toutefois pas encourir de risques de change».

Dans le souci de garantir le rendement le plus élevé possible des placements des fonds de trésorerie, la Chambre de Commerce propose de les placer par adjudication publique auprès du ou des plus offrants afin d'assurer à l'Etat le plus grand rendement possible de ses placements.

Pour terminer l'étude de la situation financière de l'Etat, une prise en considération du degré d'endettement s'impose.

Le tableau suivant retrace l'évolution des emprunts prévus dans les budgets successifs ainsi que le recours effectif à ce mode de financement.

	Emprunts budgétaires		Emprunts extra-budgétaires	
	Prévus	Emis	Prévus	Emis
1984	3	2,25	0,75	0,75
1985	1	1	0	0
1986	1	0	0,75	0
1987	1	0,25	0,75	0,75
1988	0,5		0,75	

unité: milliard de francs

Le recours de l'Etat à l'emprunt a donc été plus que modéré et la capacité d'emprunt du pays reste pleinement intacte.

D'aucuns se sont même interrogés si l'Etat ne devrait pas recourir davantage à cet instrument de financement dans la mesure où il n'est que logique que des dépenses d'investissements soient financées en partie du moins par l'emprunt.

La Chambre de Commerce voudrait encore rappeler le problème de la transparence en matière de la dette non remboursable de l'Etat vis-à-vis de l'IML. Ce dernier, en émettant des billets mis à la disposition de l'Etat – ce qui donne lieu dans l'actif du bilan de l'IML à une inscription «créances non réalisables» – ouvre à l'Etat une nou-

velle source de financement de ses dépenses. L'Etat peut ainsi procéder à un financement monétaire de certaines dépenses, soit immédiatement en affectant les billets directement à des dépenses, soit de façon échelonnée en utilisant les intérêts perçus sur les titres achetés.

La Chambre de Commerce demande qu'au tableau de la dette publique soit ajoutée pour information une rubrique «dette non remboursable vis-à-vis de l'IML». Dans la mesure où il est possible que le plafond d'émission monétaire du Luxembourg soit augmenté, le problème du recours au mécanisme du financement monétaire des dépenses publiques se reposera et il est souhaitable que cela se passe en toute transparence, étant donné que précisément une des origines des déficits publics de nombreux pays européens est le recours inodore et incolore à la «planche à billets».

Au terme de cette analyse, on peut donc constater que:

- la réserve budgétaire devrait s'élever à 5,2 milliards de francs au terme de l'exercice budgétaire 1987 et atteindre 5,7 milliards de francs fin 1988;
- les avoirs des fonds d'investissements publics s'élèvent à 6,7 milliards de francs en fin 1987 et à 3,3 milliards de francs fin 1988;
- la trésorerie est dans un état plus que satisfaisant dans la mesure où elle s'élève à quelque 40% des dépenses budgétaires totales;
- la capacité d'emprunt de l'Etat est restée plus qu'intacte.

La situation financière de l'Etat se présente donc sous un angle favorable lui laissant une marge de manoeuvre suffisante pour pouvoir poser des accents de politique budgétaire dans le sens d'une réduction du poids fiscal et ceci sans devoir subir la contrainte d'un assainissement prioritaire de son assise financière.

Ceci est d'autant plus vrai que ce diagnostic n'incorpore pas encore les plus-values réalisées au cours de l'année budgétaire 1987.

Pour se faire une idée de l'éventualité en 1987 de telles plus-values, il suffit de se référer au tableau ci-contre qui permet de se faire une idée de la politique du Gouvernement en la matière.

Plus-values budgétaires en millions de francs

1983	8.500,0
1984	7.300,0
1985	7.400,0
1986	4.700,0

Les divergences successives entre les recettes escomptées et les recettes effectives ne peuvent pas être mises au compte de l'incertitude entourant les prévisions.

Certes une telle incertitude existe et elle est d'autant plus grande que la conjoncture est incertaine et le délai entre les dates d'estimation et de réalisation des recettes est long.

Mais pour pouvoir la retenir comme facteur explicatif des divergences constatées, il faudrait pouvoir déceler une alternance, plus ou moins aléatoire, de plus-values et de moins-values.

Or, tel n'est manifestement pas le cas eu égard aux divergences en sens unique et aux montants élevés des plus-values réalisées.

Il y a donc lieu de conclure à une politique volontariste de sous-estimation systématique des recettes budgétaires d'ordre tant fiscal que non fiscal, à l'instar des sous-évaluations systématiques des recettes d'intérêts sur les fonds en dépôt.

Tout comme le budget de l'Etat a enregistré une plus-value en 1986, le budget de l'Etat pour 1987 devrait également se clôturer avec de telles plus-values d'ailleurs annoncées, dans la présentation du projet de budget 1988 devant la Chambre des Députés, par M. le Ministre des Finances dans les termes suivants: «... il importe toutefois de relever que, d'après les prévisions actuelles, le compte de l'exercice 1987 pourrait être clôturé avec un excédent de recettes plus élevé que prévu de sorte que les divers fonds d'investissements publics pourront sans doute être alimentés par des dotations supplémentaires au moment de la clôture définitive des comptes de 1987.»

A ce titre, il est significatif pour la politique budgétaire pratiquée, que, une année avant et à la même occasion, M. le Ministre des Finances avait remarqué: «A cet égard, il importe encore de rappeler que, d'après les prévisions actuelles, le compte de l'exercice 1986 pourrait être clôturé avec un excédent de recettes plus élevé que prévu, de sorte que les divers fonds d'investissements publics pourraient être alimentés par des dotations supplémentaires au moment de la clôture de l'exercice en cours.»

Que des plus-values sont plus que probables est encore implicitement confirmé par le renoncement du Gouver-

nement à recourir à l'emprunt prévu de 1 milliard de francs et de le limiter à 250 millions de francs.

Il est néanmoins regrettable que des chiffres précis n'aient pas encore été fournis.

La Chambre de Commerce déplore ce fait qui est préjudiciable à la transparence du budget et elle réitère sa demande au Gouvernement de présenter des projets de budget plus véridiques, d'une part, en dévoilant les plus-values de l'exercice en cours afin de pouvoir mieux apprécier le projet de budget pour l'année suivante et, d'autre part, de renoncer à la politique de sous-estimation des recettes à l'origine de telles plus-values.

Faute de chiffres officiels en la matière, la Chambre de Commerce, en se référant aux ordres de grandeur avancés par la Commission des Finances et du Budget et compte tenu de l'évolution favorable de la base fiscale, constate que les plus-values de recettes budgétaires devraient atteindre en 1987 quelque 4,5 milliards de francs.

Ces 4,5 milliards de francs peuvent être affectés, soit à un renforcement de la réserve budgétaire, soit à un accroissement des avoirs des fonds, soit à une réduction du recours prévu à l'emprunt et à des amortissements anticipés de la dette, soit à des plus-values de dépenses dans le cadre notamment des crédits non limitatifs, soit finalement à une réduction de la charge fiscale.

Quoiqu'il en soit, il est indéniable qu'ex ante, l'entièreté de cette plus-value constitue un élément de la marge budgétaire de l'Etat.

5.2 La marge budgétaire

Dans son avis relatif au projet de budget de l'Etat pour 1987, la Chambre de Commerce avait fait état d'une marge budgétaire exceptionnelle dont le Gouvernement pouvait bénéficier à l'époque lors de l'élaboration de son budget.

Pour s'en convaincre, il faut, dans une première étape, établir la configuration et l'allure qu'aurait prises le budget 1987 si, premièrement, le Gouvernement s'était efforcé de présenter un budget plus véridique en procédant à une estimation plus réaliste des recettes budgétaires et si, deuxièmement il avait renoncé à créer de nouvelles dépenses budgétaires.

Sous ces hypothèses, les recettes budgétaires de l'Etat telles quelles sont prévues dans le budget, auraient été plus élevées de 9,5 milliards de francs. Ce montant s'obtient en additionnant les 5 milliards de francs auxquelles on peut évaluer l'impact de la réduction fiscale en 1987 et les 4,5 milliards de francs de plus-values attendues.

Quant aux dépenses, elles auraient été inférieures grosso modo de 3 milliards de francs par rapport au montant projeté dans le budget définitif si le Gouvernement s'était précisément abstenu de créer de nouvelles dépenses budgétaires.

Ce montant s'obtient en tenant compte de l'incidence financière directe mais aussi indirecte (à travers les transferts accrus aux organismes para-stataux, à la SNCF suite aux hausses des coûts salariaux automatiquement répercutés) des différentes mesures en faveur de la fonction publique et en ajoutant d'autres dépenses nouvelles telle notamment l'instauration du mécanisme du revenu minimum garanti.

**EUROPAGES N'EST PAS POUR
LES RETARDATAIRES, IL MET LE
COMMERCE A L'HEURE DE
L'EUROPE.**



**EURO
PAGES**
THE EUROPEAN BUSINESS DIRECTORY

Être présent dans Europages, c'est prospecter 11 pays européens dans lesquels 286 000 exemplaires parlent de vous.

Ouvrir Europages, c'est rencontrer 130 000 entreprises européennes répertoriées par secteur d'activité.

Europages 5^e édition: pour vendre large et acheter mieux.

EUROPAGES. L'ANNUAIRE EUROPÉEN DES AFFAIRES.

EUREDIT, 8, rue de l'Hôtel-de-Ville, 92200 Neuilly-sur-Seine, France. Tél: (1) 47 47 03 70.

Dans une deuxième étape, la comparaison, effectuée ci-contre, entre le budget « hypothétique » et le budget effectif nous permet alors une conclusion instructive.

	Budget définitif 1987	Budget hypothétique 1987
Recettes	80 063,9	89 563,9
Dépenses	80 217,8	77 217,8
Solde	-153,9	12 346,1

unité: million de francs

La marge budgétaire dont le Gouvernement a pu bénéficier ex ante lors de l'élaboration du projet de budget 1987 s'est donc élevée à quelque 12,4 milliards de francs dont les 4,5 milliards de francs de plus-values restent encore affectables, à moins qu'elles aient déjà servi en partie à financer des dépassements de certains postes de dépenses.

La Chambre de Commerce propose de ne pas les affecter à des dépenses budgétaires supplémentaires, mais de les consacrer, d'une part, à un accroissement passager de la réserve budgétaire à raison de 3,5 milliards de francs et, d'autre part, à une augmentation des avoirs des fonds à raison d'1,0 milliard de francs.

En procédant ainsi, le Gouvernement pourrait se créer une marge budgétaire utilisable dans le projet de budget 1988 à des fins d'allègements fiscaux.

De surcroît, si l'on estime que l'année 1988 se clôturera également par des plus-values conformément à la tradition de la sous-estimation systématique et en évaluant, d'une façon extrêmement prudente, cette plus-value à quelque 1,5 milliards de francs, il en découle que la marge budgétaire s'élèvera à 6 milliards de francs, chiffre résultant de l'addition des 4,5 milliards de plus-values en 1987 et des 1,5 milliards de francs de plus-values de 1988.

Cette marge aurait encore pu être renforcée si le Gouvernement avait respecté la norme budgétaire et si au-delà, il avait fait un effort supplémentaire d'économies budgétaires, deux points que la Chambre de Commerce développera dans les parties suivantes.

Mais avant de ce faire, elle voudrait souligner que les calculs précédents doivent être considérés comme approximatifs. Compte tenu toutefois que le Gouvernement se refuse de dévoiler les chiffres de plus-values pour 1987 et compte tenu de la politique systématique de sous-évaluation des recettes, la Chambre de Commerce estime qu'il est de son droit, voire qu'il est de son obligation, de tenter d'estimer la véritable marge de manoeuvre de l'Etat, la connaissance de celle-ci étant en outre une condition nécessaire pour pouvoir suggérer des mesures budgétaires réalisables.

Dans le souci de faciliter à l'avenir les travaux de la Commission des Finances et du Budget, du Conseil d'Etat et des chambres professionnelles et de leur permettre d'élaborer leurs avis respectifs en meilleure connaissance de cause, la Chambre de Commerce propose au Gouvernement d'ajouter régulièrement au projet de budget, ou du moins de fournir à temps utile, un compte prévisionnel pour l'année budgétaire en cours.

5.3 La norme budgétaire et la part relative des dépenses budgétaires dans le PIB. Quelques considérations méthodologiques

Le Gouvernement s'impose chaque année une norme budgétaire fixant l'accroissement maximal des dépenses budgétaires. L'objectif implicite de cette norme est que son respect permettrait de maintenir constante la part relative des dépenses budgétaires dans le produit intérieur brut, du moins approximativement, dans la mesure où une divergence plus ou moins grande peut provenir, premièrement, du fait que la norme établit un objectif ex ante et que les prévisions notamment de la croissance ne se vérifient pas nécessairement et, deuxièmement, du fait que le déflateur du PIB n'évolue pas nécessairement au même rythme que la hausse moyenne des cotes d'application de l'échelle mobile.

Sous réserve de l'impact de ces deux restrictions, un dépassement de la norme devrait donc entraîner un accroissement de ce rapport. Etant donné que le Gouvernement fait état dans son projet de loi sur le budget des recettes et des dépenses pour 1988 d'une réduction du ratio des dépenses budgétaires par rapport au PIB, (excepté pour 1983), il devrait en résulter que la norme a toujours été plus que respectée ce qui est pour le moins un résultat étonnant à moins que les chiffres publiés reposent sur des chiffres provisoires à revoir.

Faute de données précises, la Chambre de Commerce ne voudrait pas poursuivre cette discussion et limiter ses réflexions à quelques considérations de principe relatives à l'utilité de la norme.

La Chambre de Commerce est convaincue que le principe de la norme budgétaire n'est pas globalement à rejeter à condition que l'on distingue les différents types de dépenses budgétaires que sont la consommation publique, les transferts publics et les investissements publics pour voir dans quelle mesure leur encadrement par une norme est justifiable et utile.

En ce qui concerne le premier grand type de dépenses, à savoir la consommation publique, il est parfaitement légitime d'imposer une norme se composant d'un ajustement pour la croissance réelle et d'un ajustement pour l'inflation. En toute rigueur, cette norme devrait être définie de sorte à maintenir constant, voire à réduire, le rapport consommation publique/PIB. Comme la consommation publique est déjà comprise dans le PIB, le véritable rapport à maintenir est la consommation publique par rapport à la valeur ajoutée créée dans le secteur marchand. Il s'ensuit que cette norme devrait se composer d'un facteur ajustement pour la croissance réelle du secteur marchand et d'un facteur ajustement pour tenir compte de l'évolution de l'échelle mobile.

Pour ce qui est des transferts publics, une norme ne se justifie pas a priori. La Chambre de Commerce ne conçoit pas pourquoi les transferts devraient augmenter en termes réels au même rythme que la croissance réelle d'autant plus que par là une meilleure redistribution des revenus ne serait nullement garantie. Il est encore moins logique que des transferts s'accroissent pour la simple raison qu'il y ait une inflation, excepté pourtant le cas des transferts indexés.

En somme, la Chambre de Commerce est d'avis que pour les transferts non indexés aucun ajustement ne se justifie, tandis que pour les transferts indexés seul un ajustement pour l'inflation est défendable.

DOSSIER

En ce qui concerne finalement les investissements publics, ils doivent être le fruit d'une décision prise en fonction d'une confrontation entre, d'une part, les besoins, et, d'autre part, les coûts. Les figer, par une norme, dans des automatismes revient à enlever la souplesse nécessaire à ce type de dépenses.

5.4 L'évolution des dépenses publiques

La norme d'augmentation annuelle des dépenses budgétaires a été fixée pour l'exercice budgétaire à 3,4 %. Force est de constater que les dépenses totales devraient toutefois s'accroître en 1988 de 4,89% et que les dépenses ordinaires devraient même connaître une progression de 5,44% en 1988.

Si le Gouvernement avait respecté la norme, les dépenses budgétaires projetées atteindraient non pas 84,1 milliards de francs mais 82,9 milliards de francs, ce qui constituerait une économie de dépenses de 1,2 milliards de francs.

Donc le seul respect de la norme aurait dégagé une marge budgétaire supplémentaire de quelque 1,2 milliards de francs et ceci sans préjudice d'autres efforts possibles sur des postes de dépenses spécifiques.

Dans la présentation du projet de budget 1988, M. le Ministre des Finances s'applique à justifier le dépassement de la norme par le raisonnement suivant. « Si malgré cet effort de réduction massive, le Gouvernement n'a pas réussi à atteindre complètement l'objectif qu'il s'était fixé, ceci tient tout d'abord aux nombreux postes de dé-

penses supplémentaires à caractère obligatoire que le Gouvernement a été amené à intégrer dans les chiffres du projet de budget » et il cite comme principale dépense incompressible le supplément de 933 millions de francs causé par les mesures en matière de traitements et pensions des fonctionnaires en dehors de la progression de l'échelle mobile des salaires.

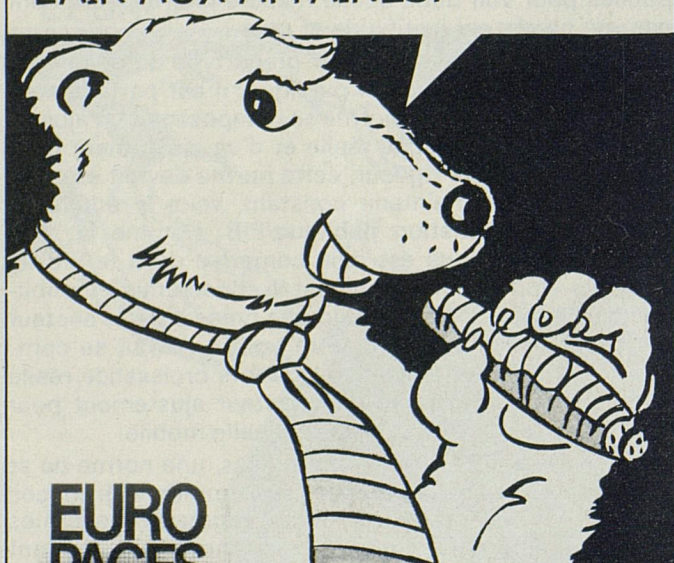
La Chambre de Commerce considère qu'il revient à forcer le langage si le Gouvernement qualifie d'incompressibles des charges qu'il a créées tout juste il y a quelques mois et dont il porte l'entière responsabilité. L'argument des dépenses incompressibles est un argument gratuit. Il n'existe pas des charges qui sont incompressibles et il n'est pas acceptable qu'un tel argument serve d'excuse à un manque de volonté de s'attaquer à certaines dépenses publiques.

Le tableau ci-dessus indique les taux de variation des dépenses ordinaires présumées pour 1988 par rapport aux mêmes prévisions pour 1987 des différents départements ministériels sur base des données reprises dans le projet de budget aux pages 65* à 68*.

Présidence du Gouvernement	7,3 %
Ministère d'Etat	
Ministère des Affaires Etrangères, Commerce Extérieur et de la Coopération	6,6 %
Ministère des Affaires Culturelles	10,7 %
Ministère de la Fonction Publique	-7,8 %
Ministère des Finances	
- dépenses générales	5,2 %
- dette publique	-3,0 %
Ministère du Trésor	5,7 %
Ministère de la Justice	6,1 %
Ministère de l'Intérieur	5,1 %
Ministère de l'Education Nationale et de la Jeunesse	10,1 %
Ministère de la Famille, du Logement Social et de la Solidarité Sociale	7,9 %
Ministère de la Santé	7,0 %
Ministère de l'Environnement	4,9 %
Ministère du Travail	6,1 %
Ministère de la Sécurité Sociale	9,9 %
Ministère de l'Agriculture et de la Viticulture	13,9 %
Ministère de l'Economie et des Classes Moyennes	-6,3 %
Ministère du Tourisme	8,8 %
Ministère des Transports	2,8 %
Ministère de l'Energie	2,2 %
Ministère des Travaux Publics	3,8 %
Dépenses ordinaires totales	5,4 %

Par ordre décroissant, les augmentations les plus significatives des dépenses ordinaires ont été enregistrées dans les ministères de l'agriculture et de la viticulture (+ 13,9%), de la force publique (+ 11,2%), des affaires culturelles (+ 10,7%), de l'éducation nationale et de la jeunesse (+ 10,1%), de la sécurité sociale (+ 9,9%), de l'éducation physique et des sports (+ 9,5%), alors que

EUROPAGES N'EST PAS POUR LES FRILEUX, IL FAIT PRENDRE L'AIR AUX AFFAIRES.



EUROPAGES
THE EUROPEAN BUSINESS DIRECTORY

Être présent dans Europages, c'est prospecter 11 pays européens dans lesquels 286 000 exemplaires parlent de vous. Ouvrir Europages, c'est rencontrer 130 000 entreprises européennes répertoriées par secteur d'activité. Europages 5^e édition: pour vendre large et acheter mieux.

EUROPAGES. L'ANNUAIRE EUROPÉEN DES AFFAIRES.
EUREEDIT, 8, rue de l'Hôtel-de-Ville, 92200 Neuilly-sur-Seine, France. Tél: (1) 47 47 03 70.

DOSSIER

les taux les plus réduits peuvent être observés dans les ministères de la fonction publique (-7,8%, pour des raisons de technique comptable) de l'économie et des classes moyennes (-6,3%) et des finances en ce qui concerne le volet dette publique (-3,0%).

Sous réserve des limites de cette classification administrative et entendu que les besoins du moment peuvent justifier les dépassements des normes, force est toutefois de constater à la vue des taux de progression dans certains départements que des efforts supplémentaires de réduction des dépenses auraient sans doute été dans les limites du possible.

Pour approfondir cette analyse, la Chambre de Commerce a calculé les taux de croissance des différents types de dépenses selon la classification économique du budget qui est à la base du tableau récapitulatif inséré à la page 558 du projet de budget.

La colonne (1) du tableau ci-contre indique le taux de variation entre le budget 1987 et le projet de budget 1988 alors que la colonne (2) indique le taux de croissance annuelle moyen entre l'exercice budgétaire 1986 sur base du compte provisoire et l'exercice budgétaire 1988.

	1986	1987	1988	(1) 88-87	(2) 88-86
Dépenses à ventiler entre les chapitres 1 à 9			150.000.000		
Postes non ventilés	312.886.086	327.798.000	351.430.000	7,21%	5,98%
Salaires et charges sociales	21.913.836.044	24.395.920.000	25.419.067.000	4,19%	7,70%
Achats de biens non durables et de services	3.627.518.880	3.903.514.000	4.056.663.000	3,92%	5,75%
Achats de biens militaires durables (y compris les contributions aux travaux d'infrastructure O.T.A.N.)	198.995.736	235.651.000	230.231.000	- 2,30%	7,56%
Réparation et entretien, n'augmentant pas la valeur, de routes et d'ouvrages hydrauliques	395.296.583	447.058.000	402.090.000	-10,06%	0,86%
Intérêts de la dette des pouvoirs publics	1.399.324.569	1.488.101.000	1.244.227.000	-16,39%	- 5,70%
Subventions réduisant les loyers et intérêts	991.585.721	1.045.982.000	1.073.101.000	2,59%	4,03%
Autres subventions aux entreprises	7.663.574.629	7.938.101.000	8.364.850.000	5,38%	4,48%
Transferts de revenus aux ménages	2.776.452.922	3.138.540.000	3.330.742.000	5,17%	9,03%
Transferts de revenus à l'étranger	385.057.245	410.114.000	396.362.000	- 3,35%	1,46%
Remboursements sur impôts indirects	91.533.330	20.250.000	20.250.000	0,00%	-52,96%
Transferts de revenus à la sécurité sociale	15.803.926.245	16.151.087.000	17.595.249.000	8,94%	5,52%
Transferts de revenus aux communes et organismes assimilés	6.454.551.340	5.998.515.000	6.280.459.000	4,70%	- 1,36%
Transferts de revenus à l'enseignement libre	256.586.680	300.181.000	315.274.000	5,03%	10,85%
Transferts de revenus aux organismes de droit public intervenant dans l'organisation de l'économie	95.078.501	107.488.000	139.364.000	29,66%	21,07%
Transferts de capitaux aux entreprises	1.539.830.539	1.864.197.000	2.026.539.000	8,71%	14,72%
Transferts de capitaux aux ménages	59.435.322	183.837.000	135.695.000	-26,19%	51,10%
Transferts de capitaux à l'étranger	10.000.000	43.322.000	24.005.000	-44,59%	54,94%
Transferts de capitaux à l'Etat			-		
Transferts de capitaux à la sécurité sociale	5.714.692	4.307.000	4.026.000	- 6,52%	-16,07%
Transferts de capitaux aux communes et organismes assimilés	929.961.038	789.514.000	976.728.000	23,71%	2,48%
Transferts de capitaux à l'enseignement libre	1.050.000	1.300.000	1.235.000	- 5,00%	8,45%
Transferts de capitaux aux organismes de droit public intervenant dans l'organisation de l'économie	2.161.832	2.314.000	242.000	-89,54%	-66,54%
Achats de terrains et bâtiments dans le pays	576.123.684	489.626.000	366.030.000	-25,24%	-20,29%
Construction de bâtiments dans le pays	623.806.117	650.075.000	911.067.000	40,15%	20,85%
Construction de routes et travaux hydrauliques	1.436.755.022	1.486.015.000	1.484.815.000	- 0,08%	1,66%
Achats de biens meubles durables	583.260.477	711.407.000	745.901.000	4,85%	13,09%
Octrois de crédits et participations aux entreprises	3.519.874.878	233.607.000	215.632.000	- 7,69%	-75,25%
Octrois de crédits et participations à l'étranger	126.039.534	169.666.000	148.338.000	-12,57%	8,49%
Octrois de crédits à l'intérieur du secteur public		5.000	5.000	0,00%	-
Amortissement de la dette publique consolidée	1.912.594.595	2.493.914.000	2.641.472.000	5,92%	17,52%
Dotations de fonds de réserve	8.322.536.680	5.186.335.000	5.120.542.000	- 1,27%	-21,56%
Total des dépenses budgétaires	82.015.348.921	80.217.777.000	84.141.631.000	4,89%	1,29%

(1) Taux de croissance 88/87

(2) Taux de croissance annuel moyen 88/86

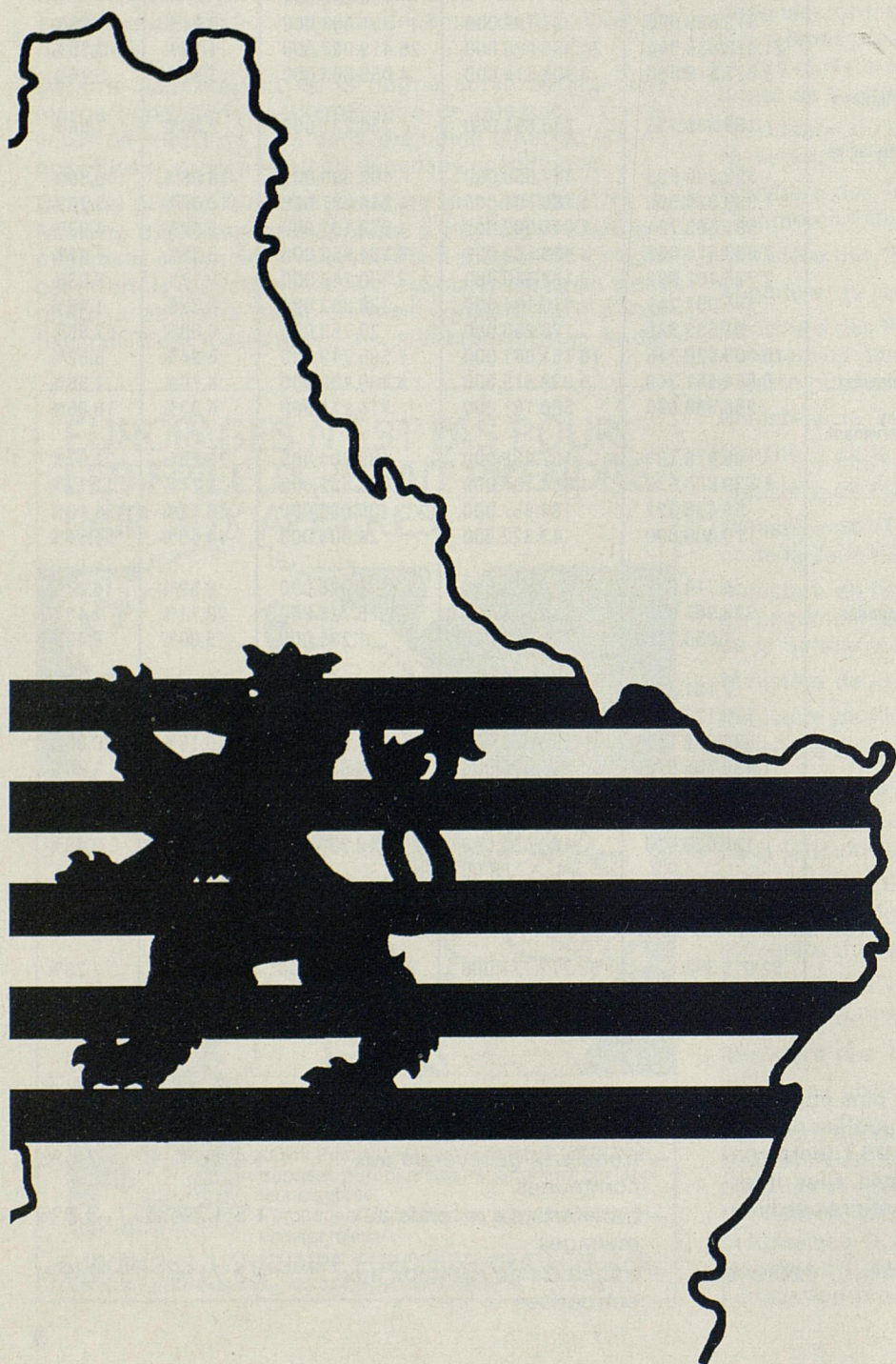
Les dépenses qui absorbent les parts les plus importantes de l'enveloppe budgétaire totale vont évoluer comme suit par rapport au budget définitif de 1987 (entre parenthèses, les pourcentages avec lesquels elles interviennent dans le total des dépenses budgétaires ordinaires et extra-ordinaires.)

- transferts de revenus à la sécurité sociale +8,94% (20,9%)

- autres subventions aux entreprises +5,38% (9,9%)
 - transferts de revenus aux communes +4,70% (7,5%)
 - transferts de revenus aux ménages +5,17% (3,9%)
 - transferts de capitaux aux entreprises +8,71% (2,4%)

Luxembourg

1987/88



Le nouveau Kompass Luxembourg est là!
Cette nouvelle édition a été complètement remaniée tant dans sa forme que dans son apparence. En effet dans un souci constant à la fois de standardisation et de facilité d'emploi, pour la 8^{ème} édition, Kompass Luxembourg a adopté la nouvelle nomenclature Euro-Kompass; nomenclature adoptée par de nombreux organismes officiels tels que les Communautés Economiques Européennes.
Nous tenons à remercier tous les milieux d'affaires luxembourgeois qui ont appuyé et collaboré à la réalisation de cette édition et plus particulièrement la Banque Internationale qui en assure la diffusion au Grand-Duché.
Toutefois si vous désirez des copies supplémentaires ou un complément d'information n'hésitez pas à nous contacter au
49 60 51

KOMPASS



Le leader européen du
Business to Business
Informations

DOSSIER

– salaires et charges sociales	+4,19%	(30,2%)
– dotations de fonds de réserve	–1,27%	(6,1%)
– amortissement de la dette publique	+5,92%	(3,1%)

A prima facie, on constate un dépassement systématique de la norme budgétaire. Il faut en conclure que le Gouvernement n'a pas réussi à contrôler ces dépenses et, partant, que les détonateurs budgétaires latents n'ont pas encore été désamorçés et continuent à compromettre les équilibres futurs des finances publiques.

La Chambre de Commerce se propose de passer ci-après brièvement en revue certaines des dépenses relevées ci-dessus.

5.4.1 La consommation publique

La consommation publique se compose des dépenses pour salaires et charges sociales, d'une part, et des achats de biens durables et non durables ainsi que d'autres dépenses plus marginales, d'autre part.

Les données relatives à ces postes sont repris dans le tableau suivant:

	1986 (*)	1987 (**)	1988 (***)
Salaires et charges sociales	21 913,8	24 395,9	25 419,1
Achats de biens durables et non durables etc.	4 663,7	5 138,6	5 283,7
Total:	26 577,5	29 534,5	30 702,8

* compte provisoire

** budget définitif

*** projet de budget

On constate que:

- le poste salaires et charges sociales augmentera en 1988 de 4,2 % par comparaison à la norme de 3,4 %, donc dépassera la norme de quelque 25 %,
- le même poste a haussé de 16 % entre 1986 et 1988 ce qui donne un taux d'accroissement annuel moyen sur cette période de 7,7 % dépassant de loin les normes respectives,
- les achats de biens vont s'accroître en moyenne annuelle de 1986 à 1988 de 7,5 %.

Au vu de ces chiffres, la Chambre de Commerce ne peut que rappeler qu'elle juge dangereuse pour notre économie la politique salariale pratiquée actuellement dans la fonction publique et elle demande au Gouvernement de freiner l'évolution de ce type de dépenses.

DOMOTECHNICA

Salon international des techniques domestiques ménage et cuisine, (Foire professionnelle).

La Deutsche Bundesbahn et les CFL nous informent que les entreprises luxembourgeoises désireuses de rendre visite à Domotechnica ayant lieu à Cologne du 9 au 12 février 1988 peuvent se procurer un billet de train à tarif réduit dès leur départ à Luxembourg.

(prix AR: 1er cl: 1978.- flux, 2e cl: 1308 flux).

En ce qui concerne les modalités d'obtention du billet de transport et du billet d'entrée à la foire veuillez vous adresser à la Chambre de Commerce (tél: 43 58 53 – M. Vollmar).

5.4.2 Les transferts de fonds aux communes

Les transferts de fonds aux communes se composent des transferts budgétaires proprement dits et des transferts inscrits dans le budget pour ordre (certains postes de transferts marginaux ne sont pas repris dans le tableau ci-après):

	1986	1987(*)	1988(**)
1. Participation des communes dans le produit de certains impôts de l'Etat	5 460,7	5 374,6	5 642,7
2. Fonds communal	75,0	75,0	75,0
3. Subventions d'équilibre aux communes	150,4	60,0	40,0
4. Allocation compensatoire de déchet de recettes résultant de l'abolition de l'impôt sur le total des salaires	153,5	1,0	1,0
5. Part de l'Etat dans les majorations biennales de fonctionnaires	87,9	89,3	94,0
6. Impôt sur le total des salaires	93,2	–	–
7. Alimentation du fonds communal de compensation financière pour déchets fiscaux	–	545,0	600,0
8. Transferts de capitaux (ordinaire)	112,3	121,5	170,3
9. Transferts de capitaux (extraordinaire)	817,7	668,0	806,4
10. Impôt commercial communal	5 872,5	5 400,0	5 900,0
11. Taxe de consommation sur l'alcool	–	800,0	780,0
	12 823,2	13 134,4	14 109,4

unité: million de francs

Ces chiffres font apparaître que:

- les transferts de fonds sont en augmentation de 7,4 % en 1988 alors que sur la période de 1986-1988 le taux de croissance annuel moyen se chiffre à 10 %.
- les transferts budgétaires de revenus aux communes (les postes 1 à 8 donc y compris les compensations pour déchet fiscal qui tout en transitant par un fonds sont économiquement un transfert) augmenteront en 1988 de 5,7 % et se sont accrus en moyenne annuelle de 1986-1988 de 3,9 %.

5.4.3 Les transferts de revenus à la sécurité sociale

Les transferts de revenus à la sécurité sociale vont progresser de 8,9 % en 1988. La seule participation de l'Etat au financement de l'assurance pension gonflera de 8,7 % pour atteindre 7,9 milliards de francs en 1988. Les transferts destinés à couvrir les frais occasionnés par les prestations de maladie au profit des bénéficiaires de pensions s'élèveront à 2,9 milliards de francs et grimperont donc de 12,6 %.

Eu égard à ces chiffres inquiétants, la Chambre de Commerce ne peut que constater derechef que le défi latent que constitue pour les finances publics le financement des régimes de sécurité sociale risque d'échapper à tout

Saisissez tous les atouts!

LEASING

la bonne formule
de financement

pour les indépendants, les PME,
les commerçants, artisans...

 **CREDIT
EUROPEEN**

Département Leasing

téi. 44 99 14 22

DOSSIER

contrôle et elle invite le Gouvernement à trouver avec célérité une solution à ce problème.

5.4.4 Les transferts de revenus aux ménages

Le total des transferts de revenus aux ménages présumés dans le projet de budget 1988 dépassera le volume des transferts effectués en 1986 de 18,9%.

57% de ces transferts transitent par le Ministère de la famille, du logement social et de la solidarité sociale, quelque 18% vont sur le compte du ministère de la santé, quelque 8,9% sont inscrits dans les crédits du ministère de l'éducation et de la jeunesse alors que les 14% restants se répartissent sur la presque totalité des autres ministères.

Ce type de transferts se caractérise par une kyrielle de crédits hétérogènes dont la croissance est exagérée aux yeux de la Chambre de Commerce.

Par voie de conséquence, elle demande au Gouvernement d'en faire l'inventaire, de calculer les coûts occasionnés par l'administration et la gestion de ces transferts et de décider cas par cas de l'opportunité de ces transferts.

5.4.5 Les autres subventions aux entreprises

Ce poste se structure de la manière suivante:

	1986	1987	1988
Subsides aux CFL	6226,0	6350,0	6565,0
Transports routiers en commun	661,0	711,5	751,7
Agriculture	553,5	586,2	733,0
Département économie (recherche, etc.)	86,1	153,8	181,6
Santé (Centre hospitalier + services de permanence des hôpitaux etc.)	65,6	65,9	75,0
Divers	71,9	71,3	58,6
Total	7663,6	7938,7	8364,9

unité: million de francs

La part de loin la plus importante, quelque 78%, est destinée aux chemins de fer et la Chambre de Commerce demande au Gouvernement d'enrayer l'expansion de cette dépense.

D'autres subsides sont destinés au financement du transport routier en commun. La classification de cette dépense dans les subsides aux entreprises est dépourvue de toute logique dans la mesure où elle sert à financer des tickets de transport dont les prix sont trop bas pour couvrir les coûts occasionnés dans la production des services de transports. Il s'agit donc non pas d'un subside à la production, mais d'un subside aux consommateurs. Les transferts à l'agriculture ont augmenté de 11,5% et les crédits prévus dans le département de l'économie de 18% ce qui est appréciable.

5.4.6 Les transferts de capitaux aux entreprises

Ce poste hétérogène comprend un ensemble de crédits dont une partie devrait être reprise plutôt dans d'autres types de dépenses.

On est ainsi amené à constater que les divers crédits accordés aux particuliers en matière d'aides au logement

devraient relever de préférence du poste transferts de capitaux aux ménages.

Il n'est pas moins étonnant de retrouver dans les transferts de capitaux aux entreprises des crédits tels que les 2 millions de francs prévus dans le budget du ministère de la culture et destinés à la médiathèque nationale.

De plus, il n'est pas moins discutable que figure dans ce poste la participation de l'Etat aux frais de la modernisation et de l'électrification de la ligne du Nord, un investissement qui devrait revenir en tout à quelque 3,7 milliards de francs.

Depuis 1982, le montant cumulé des crédits prévus dans les budgets successifs a entre-temps atteint 600 millions de francs.

A ce sujet, la Chambre de Commerce ne peut que rappeler son appréciation s'inspirant du souci de voir exister au-delà de l'an 2000 des chemins de fer modernes et performants, à savoir qu'il aurait fallu s'abstenir d'investir des fonds dans un projet non rentable et de les économiser afin de pouvoir s'en servir pour financer les raccordements de notre réseau de chemin de fer au réseau européen du TGV en voie de construction.

	1987	1988
Aides au logement	403,2	512,3
Participation à la construction de logements	164,5	178,3
Protection environnement	35,0	45,0
Agriculture, viticulture	44,3	31,7
Classes moyennes	37,5	47,5
Economies d'énergie	67,5	52,5
Loi-cadres économie	910,0	910,0
Ligne du Nord	50,0	100,0
Infrastructures touristiques	30,0	40,0
Construction internats et hôpitaux	100,0	110,0
Divers	21,7	-
Total	1864,2	2026,5

unité: million de francs

Les dépenses de capitaux aux entreprises s'accroissent de 8,7%. Cette hausse s'explique principalement par le gonflement des aides au logement de quelque 27,1% en 1988 qui passent ainsi de 403,2 millions de francs en 1987 à 512,3 millions de francs en 1988.

Dans ce contexte, la Chambre de Commerce rappelle également qu'elle a toujours exprimé sa préférence pour une réduction progressive du poids fiscal pesant sur les unités de production par rapport à une extension des subventions et des transferts de capitaux de toute sorte, procédé qui ne se justifie que dans les cas exceptionnels où un objectif sectoriel bien précis est poursuivi, alors que la réduction du poids fiscal relève plutôt de la politique globale de consolidation de la situation compétitive de l'ensemble de nos entreprises.

5.4.8 Les investissements publics

Une attention toute particulière est à accorder aux investissements publics dans la mesure où la réussite de

la politique de diversification et de croissance repose sur l'extension et la modernisation des infrastructures qui sont porteuses d'activités nouvelles et favorisent l'extension d'activités existantes.

Dans cet ordre d'idées, la Chambre de Commerce tient à souligner que l'investissement public n'est pas une fin en soi, mais qu'il doit correspondre à des besoins réels qu'éprouvent les agents économiques dans l'exercice de leurs activités de production et de consommation. Ceci signifie également que la volonté de pratiquer une politique conjoncturelle anti-cyclique ne peut pas justifier des investissements per se, mais uniquement le rythme auquel ces investissements – prioritairement définis dans le cadre d'un programme pluriannuel d'exécution flexible quant aux moments de mise en chantier – sont entrepris.

Quant aux investissements publics non budgétaires qui représentent la majorité des investissements publics, leur évolution est reprise ci-contre (en millions de francs) :

	1986	1987	1988
Alimentation budgétaire	2680,0	2405,0	2050,0
Dépenses	3830,3	5201,1	6179,5

unité: million de francs

Ces chiffres dévoilent que les investissements effectués par l'intermédiaire des fonds d'investissements publics sont financés par une ponction sur les avoirs des fonds, abstraction faite de l'un ou l'autre emprunt au profit du Fonds des Routes.

Cette ponction s'accroît comme il résulte de l'évolution divergente entre les dépenses à la hausse et l'alimentation budgétaire à la baisse.

Les investissements vont s'accroître de 19,1 % en 1988, tandis que l'alimentation des fonds régressera de 14,7 %.

Il est inquiétant de voir se gonfler les dépenses de consommation publique et certains transferts publics alors que les crédits budgétaires destinés à l'alimentation des fonds d'investissements publics connaissent un recul sensible de 14,7 %.

Il est regrettable que l'Etat privilégie la consommation et les transferts publics aux dépens des investissements à moyen et long terme, politique facilitée par le montant des avoirs qui permettent de soutenir temporairement le rythme élevé des investissements.

La Chambre de Commerce se préoccupe de cette évolution et demande au Gouvernement de contrôler l'évolution de ces dépenses afin de pouvoir assurer le financement futur des investissements publics.

5.4.9 Conclusion

Au terme de cette analyse, la Chambre de Commerce constate que :

- la situation financière de l'Etat sera encore plus confortable au terme de l'exercice budgétaire 1987 qu'elle ne l'était à la clôture de l'année budgétaire 1986. Le projet de budget de l'Etat pour 1988 a donc pu être élaboré en dehors d'une contrainte serrée d'assainissement de la situation financière;
- la véracité des estimations des recettes budgétaires laisse à désirer. Il faut s'attendre à ce que l'Etat réali-

sera au cours de l'année budgétaire actuelle une plus-value significative qui devrait s'élever à quelque 4,5 milliards de francs.

Si l'on suppose de surcroît que la pratique systématique de la sous-estimation n'a pas été complètement abandonnée, on peut s'attendre à ce que l'exécution du budget de l'Etat pour 1988 dégagera également une plus-value que l'on peut estimer, de façon très prudente, à 1,5 milliards de francs;

- la norme budgétaire n'a pas été respectée. Nombreuses sont les dépenses de consommation et de transferts publics qui ont été augmentées au-delà du raisonnable et ceci au détriment notamment de l'alimentation des fonds d'investissements publics;
- les détonateurs budgétaires n'ont pas été désamorçés. Pour disposer à l'avenir d'une marge identique voire accrue indispensable pour affronter les défis externes futurs, il s'agit de s'y attaquer et de procéder de façon systématique et déterminée à des économies budgétaires.

5.5 Les moyens d'une réduction du poids fiscal et les mesures à mettre en oeuvre

Les défis futurs auxquels l'économie luxembourgeoise se verra confrontée sous peu rendent indispensables une consolidation de sa base compétitive, et partant, un allègement de la charge fiscale supportée par les entreprises.

La Chambre de Commerce avait salué à ce sujet les réductions fiscales décidées par le Gouvernement dans le cadre du budget de 1987 tout en ayant cependant regretté que ces allègements ne constituent qu'un pas insuffisant dans la bonne direction.

A proprement parler, le projet de budget sous avis ne comporte aucune disposition fiscale nouvelle en faveur des entreprises en dehors des quelques allègements ponctuels annoncés par M. le Ministre des Finances mais pas encore précisés visant à apporter des solutions aux problèmes auxquels se heurtent surtout les petites et moyennes entreprises. L'allègement fiscal dont bénéficieront les entreprises en 1988 et qui s'élèvera selon les chiffres avancés à 2,4 milliards de francs résulte exclusivement des dispositions de la loi budgétaire pour l'année 1987 et de la loi du 19 décembre 1986 portant réforme de certaines dispositions en matière des impôts directs et indirects.

Au sentiment de la Chambre de Commerce, le Gouvernement aurait dû continuer à s'engager dans cette voie, puisque l'instrument fiscal est un moyen réversible permettant la souplesse dans la politique budgétaire contrairement aux dépenses qui, une fois créées, sont immédiatement après, à tort d'ailleurs et sous la pression de la multitude des groupes d'intérêt existants, qualifiées d'incompressibles et finissent par hypothéquer le financement futur des dépenses publiques. De plus, la marge budgétaire nécessaire pour poursuivre cette politique de la réduction du poids fiscal est effectivement disponible.

Pour illustrer ce raisonnement, la Chambre de Commerce a tenté de tracer, à la lumière des conclusions dégagées dans le cadre de cet avis, les contours d'un projet de budget alternatif repris dans le tableau ci-contre ensemble avec le projet de budget tel que proposé par le Gouvernement.

DOSSIER

Projet de budget 1988		Projet de budget alternatif 1988	
Recettes	84 738,7	Recettes	$(84\,738,7 + 1\,500) - 4\,600 = 81\,638,7$
Dépenses	84 141,6	Dépenses	$84\,141,6 - 1\,200 = 82\,941,6$
Solde	597,1	Solde	- 1 302,9
Réserve budgétaire:		Réserve budgétaire:	
1987	5 177,5	1987	$5\,177,5 + 2\,500 = 7\,677,5$
1988	5 774,6	1988	$7\,677,5 - 1\,302,9 = 6\,374,6$
Avoirs des fonds:		Avoirs des fonds:	
1987	6 704,2	1987	$6\,704,2 + 1\,000,0 = 7\,704,2$
1988	3 324,7	1988	4 324,7
Plus-value:		Plus-value:	
1987	4 500	1987	affectée
1988	1 500	1988	0

unité: million de francs

Ce projet de budget alternatif qui permet de dégager une marge de manoeuvre de 4,6 milliards de francs affectables à une réduction de la charge fiscale repose sur les hypothèses suivantes:

- la plus-value brute au niveau des recettes budgétaires de l'exercice 1987 de 4500 millions de francs est affectée à raison de 2500 millions à la réserve budgétaire qui s'élèvera fin 1987 à 7677,5 millions de francs (et non pas à 5177,5 millions de francs), à raison de 1000 millions de francs aux avoirs des fonds d'investissements publics qui clôtureront fin 1987 avec 7704,2 millions de francs (par rapport aux 6704,2 millions prévus actuellement avant répartition de la plus-value) et à raison de 1000 millions à des dépenses supplémentaires en 1987 dans le cadre de crédits non limitatifs, procédure que la Chambre de Commerce regrette, mais dont elle doit tenir compte par un souci de réalisme;
- les recettes budgétaires pour l'exercice 1988 ne sont pas sous-estimées dans le projet alternatif, de sorte que l'on incorpore dans les calculs la plus-value estimée prudemment à 1500 millions de francs;
- les dépenses sont réduites de 1200 millions de francs, le projet alternatif reposant sur l'hypothèse que la norme budgétaire est respectée ce qui permettrait précisément de réduire les dépenses du montant ci-dessus;
- la réserve budgétaire se clôturera fin 1988 avec 6374,6 millions de francs, 600 millions de plus que le montant prévu pour fin 1988 sur base des chiffres du projet de loi sous avis. Ce montant devrait permettre au Gouvernement, tout en gardant finalement le niveau de réserves désiré, de faire face aux contributions supplémentaires imposées dans le cadre du financement de la CEE;
- les avoirs des fonds atteindront fin 1988, à dépenses inchangées, 4324,7 millions de francs.

Sur la base de ces hypothèses, il apparaît que les recettes budgétaires qui, à législation fiscale constante et sans sous-estimation, atteindraient en 1988 86238,7 millions (les 84738,7 millions prévus dans le budget plus les 1500 millions de plus-values) pourraient être réduites de quelques 4600 millions de francs.

Compte tenu de l'existence de cette marge, la Chambre de Commerce se prononce en faveur de l'introduction de nouvelles dispositions de réduction fiscale dans le projet de budget pour 1988.

La Chambre de Commerce estime que cette marge devrait servir à raison de quelque 80% à des allègements fiscaux bénéficiant aux entreprises et revenir pour le reste aux particuliers. Compte tenu du fait que les dégrèvements fiscaux récents ont bénéficié relativement plus aux particuliers et que de surcroît le projet du budget sous avis prévoit un allègement supplémentaire à leur égard, bien qu'aucune actualisation des dispositions tarifaires ne s'impose légalement, mais étant donné toutefois la nécessité de maintenir le consensus et la paix sociale, la Chambre de Commerce estime qu'un tel partage permettrait de tenir compte à la fois des impératifs économiques et des prérogatives sociales.

Les dégrèvements fiscaux au profit des entreprises devraient s'articuler autour de l'abolition des trois types d'impôts sur les biens investis dans les entreprises et indépendants du revenu produit par ces dernières, en l'occurrence l'impôt commercial communal, l'impôt sur la fortune et la taxe d'abonnement.

L'impôt commercial communal a été amendé sur deux points notamment en 1987.

En dehors d'un relèvement des abattements, la principale modification consiste à prendre en compte dorénavant seulement 40% au lieu de la totalité des intérêts débiteurs et des dettes à long terme pour la détermination de l'assiette d'imposition de l'impôt commercial d'après le bénéfice d'exploitation et le capital d'exploitation.



Non à l'excommunication...

Oui à la communication!

Wordplex

INFORMATION SYSTEMS

Un grand pas a été franchi par WORDPLEX pour l'intégration des PC's.

Avant, les PC's étaient isolés, exclus.

Maintenant ils communiquent non seulement entre eux, mais ont aussi accès aux ressources du système central.

Wordplex Luxembourg

5, rue de l'Industrie
L-1811 Luxembourg

Téléphone: 49 61 67

Télex: 3324 WPX

Même si cette mesure va dans le sens souhaité, il faut néanmoins regretter qu'aucune proposition supplémentaire n'ait été faite pour abolir, fût-il par étapes, ce rajout.

L'impôt commercial communal frappant le capital d'exploitation continue de renchérir l'apport pourtant indispensable de capitaux notamment étrangers nécessaires à la modernisation des entreprises existantes et à la diversification de notre structure économique.

La Chambre de Commerce estime urgent, qu'à défaut de l'abolition pure et simple de l'impôt commercial communal, dans l'immédiat, d'exclure les éléments suivants de l'assiette de la base imposable :

- les capitaux d'emprunts à long terme ainsi que leurs intérêts débiteurs,
- les cotisations obligatoires des indépendants aux caisses de pension et de maladie des professions indépendantes aux caisses de pension et de maladie des professions indépendantes,
- la rémunération payée aux associés ayant une participation importante dans une société de capitaux,
- le salaire adéquat ou de référence payé au tenancier ou propriétaire - chef d'entreprise,
- la moitié du loyer d'un bien de l'immobilisé.

Et maintenant la prise en compte partielle des intérêts et des dettes à long terme, ainsi que la prise en compte dont la totalité des autres éléments énumérés, le Gouvernement fait perdurer le désavantage fiscal manifeste dont souffrent les entreprises luxembourgeoises par rapport aux entreprises de l'étranger et laisse subsister le risque de perte de substance lorsque l'entreprise luxembourgeoise ne fait pas assez de bénéfiques ou subit des pertes.

A l'instar de l'impôt commercial communal, l'**impôt sur la fortune** est un impôt qui ampute la substance des entreprises. Son abolition a été revendiquée de longue date par les entreprises.

La Chambre de Commerce constate que cette revendication n'a pas été rencontrée et qui plus est, que le Gouvernement n'a même pas envisagé de l'évoquer. Ceci est surprenant alors que la législation fiscale néerlandaise, dérivée pourtant de la même source que la nôtre, n'applique pas l'impôt sur la fortune aux sociétés de capitaux assujetties à l'impôt sur les collectivités et cela dans le but précisément d'éviter la double imposition économique de la société et de son actionnaire. Quant à la législation fiscale allemande, elle tend à atténuer les effets néfastes de cet impôt.

Si déjà le Gouvernement n'est pas d'accord d'abolir cet impôt, au moins devrait-il accepter de le rendre déductible en tant que charges d'exploitation.

La décision de supprimer la **taxe d'abonnement** sur les seuls emprunts obligataires (entreprises, banques et holdings) a été saluée par la Chambre de Commerce. La perte fiscale calculée de 180 millions de francs pour 1988 est cependant réduite par rapport à la recette fiscale escomptée de 2,425 milliards de francs à titre de taxe d'abonnement sur les actions des sociétés.

Le maintien de la taxe d'abonnement sur les actions n'est guère compatible avec la sous-capitalisation notamment des petites et moyennes entreprises luxembourgeoises et avec la finalité de la loi Rau.

En attendant l'abolition intégrale de la taxe d'abonnement, exigée d'ailleurs également par le Conseil Economique et Social, le Gouvernement devrait, dans une première étape, autoriser du moins la déductibilité de la taxe d'abonnement sur les actions.

En matière d'**impôt sur le revenu**, la Chambre de Commerce a insisté, à différentes reprises, sur la nécessité de prendre des mesures en vue d'éviter la double imposition économique de la fortune et des revenus dans le chef de la société de capitaux et de ses associés. A ce titre, la Chambre de Commerce avait exigé l'exemption des sociétés de capitaux de l'impôt sur la fortune, et déploré l'application restrictive du régime d'intégration fiscale (Art. 164 bis - LIR) et du privilège des sociétés-mères.

Pour l'année 1988, le taux de l'impôt sur le revenu des collectivités sera réduit à 36%. C'est une mesure importante qui va dans le sens souhaité. Il serait toutefois faux de croire qu'il s'agisse d'un cadeau pour les entreprises; en tout état de cause, il faut voir que les entreprises commerciales, industrielles et de services réalisent leurs revenus, grâce, pour la plupart, à leurs activités sur les marchés internationaux. Or, sur ces marchés, la position compétitive dépend finalement, en dehors du dynamisme de l'entrepreneur, de la structure des coûts au site de production. Dans cet ordre d'idées, il ne faut pas oublier qu'actuellement tous les Etats industrialisés et ceux qui sont en voie de l'être, font des efforts systématiques pour abaisser la charge fiscale directe. En-dehors de son effet positif pour la restructuration des entreprises existantes, l'abaissement progressif du taux est encore un élément nécessaire dans la politique d'attrait d'activités nouvelles à Luxembourg.

Si la diminution progressive du taux de l'impôt sur le revenu est de nature à atténuer la double imposition économique des capitaux investis dans l'entreprise et des revenus en provenant, et si la réduction du taux de participation requis d'une société pour bénéficier du privilège de la société-mère va dans le même sens, il faut regretter que le Gouvernement ait maintenu des critères restrictifs quant à l'octroi du régime de l'intégration fiscale. La République Fédérale d'Allemagne applique un taux de participation de 51% pour l'octroi du régime d'intégration fiscale. La Chambre de Commerce demande un abaissement substantiel du taux de 99% tel qu'il est actuellement prévu à l'article 164 bis L.I.R..

Si le taux de participation de 10% pour le privilège de la société-mère constitue un avantage certain, la Chambre de Commerce suggère de faire encore un pas dans la direction d'un assouplissement en suivant l'exemple des Pays-Bas et de prévoir la possibilité pour le Ministre des Finances d'accorder le privilège des sociétés-mères même si le taux de participation est inférieur à 10% à condition que cette mesure soit dans l'intérêt de l'économie nationale.

En dehors du taux d'imposition, c'est la **définition de l'assiette des revenus imposables** qui détermine la charge fiscale à supporter par les entreprises.

Or, dans ce domaine, la voie choisie par le Gouvernement ne correspond pas suffisamment à la nécessité d'assouplir les modalités de détermination de l'assiette au moins dans les trois cas suivants :

C'est ainsi que le problème de l'**érosion monétaire** causé par la création de bénéfiques fictifs en période d'inflation attend toujours une solution.

DOSSIER

L'érosion par l'inflation nécessite en effet, lors du remplacement d'un bien amorti, la mise à disposition d'un montant en termes nominaux bien plus élevé que ce qui a pu être affecté comme dotations successives aux amortissements. Une prise en compte adéquate de ce phénomène permettrait plus facilement de reconstituer l'outil générateur d'emplois et de revenus.

Cette idée rejoint d'ailleurs celle de la constitution, en exemption d'impôts, d'un fonds d'investissements comblant la différence entre la provision d'amortissement et le coût de remplacement d'un bien de l'actif immobilisé.

Quant aux **opérations en devises**, elles relèvent du caractère international de nombre de sociétés établies à Luxembourg. Dans ce contexte, la pratique de l'administration des contributions d'arrêter le bilan fiscal des entreprises toujours en francs luxembourgeois pose de sérieux problèmes. Cette pratique conduit soit à l'imposition de bénéfices fictifs ou à la prise en compte de pertes toutes aussi fictives. Cette approche n'est certes pas de nature à soutenir les efforts déployés pour attirer à Luxembourg des sociétés internationales.

Le champ d'application de l'immunisation des plus-values non-réalisées par des entreprises du fait qu'elles opèrent dans une devise étrangère a été étendue par la loi du 16 juillet 1987 notamment aux entreprises d'assurances. Pour soutenir les efforts visant à promouvoir le Luxembourg comme centre de distribution sur l'Europe, la Chambre de Commerce demande au Gouvernement de présenter rapidement ses propositions promises lors du

vote de la loi du 16 juillet 1987, relatives au sort des entreprises de commerce international.

L'absence de **report de perte** sans limitation dans le temps et de «carry back» des pertes sur deux ou trois exercices antérieurs, met notre législation fiscale en retrait par rapport à la plupart des autres pays européens.

Programme des participations du Ministère de l'Economie aux foires et salons spécialisés en 1988

1) Promotion des produits de consommation:

- Hotelympia (International Hotel & Catering Exhibition) à Londres 27.01.-03.02.1988
- SIAL (Salon International de l'Alimentation) à Paris 17.10.-21.10.1988

2) Promotion des produits d'équipement:

- Foire Internationale de Hanovre CEBIT (Salon mondial de la bureautique, de l'informatique et de la télématique) 16.03.-23.03.1988
- Foire Internationale de Hanovre Industrie 20.04.-27.04.1988
- Interregio (Salon International de la Sous-traitance) à Bruxelles 03.05.-07.05.1988
- Foire Internationale d'Alger 22.06.-03.07.1988
- participation éventuelle à une foire organisée par les CE

3) Participation aux journées de contact organisées par l'OBCE

Grilles antivol

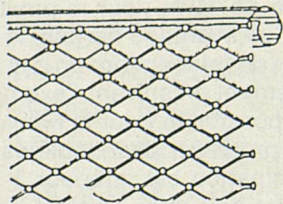
toutes dimensions

Commande électrique

par boutons poussoirs, par clef, par radio ou à fonctionnement manuel

TABLIER DE GRILLE
ENROULANTE EN FIL

Cette grille classique caractérise depuis plus de 40 ans l'image nocturne des villes. Livrable au choix tant en aluminium qu'en acier galvanisé.



Becker + Fils



volets - marquises - stores
ECHTERNACH
15, rue Maximilien
Tél. 72 97 37 - 7 22 69

Nashua

Un savoir-faire qui ne se copie pas

La société américaine Nashua, étroitement concernée par l'évolution du monde de la photocopie, commercialise au niveau mondial une gamme de copieurs répondant aux normes les plus exigeantes du marché: de 100 à 200 000 copies/mois, copie en différentes couleurs, recto-verso, agrandissement, réduction, zoom, système «editing» ...

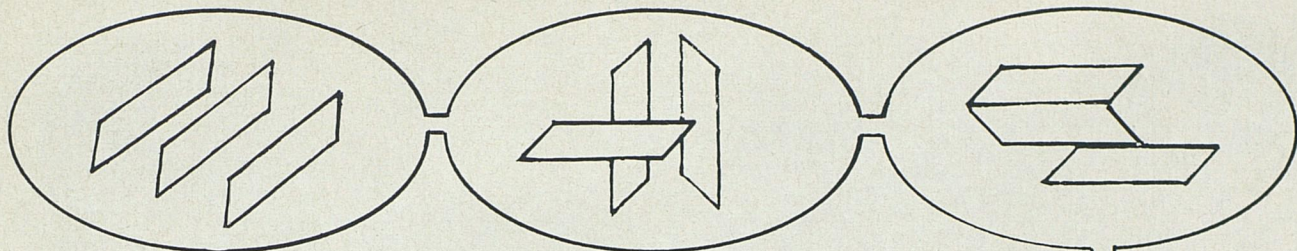
Un vaste programme, auquel Büro-Servicing s'efforce de répondre, à la demande de chacun. En effet, c'est Büro-Servicing que Nashua a choisi pour assurer sa représentation officielle au Grand-Duché.

Vous cherchez le photocopieur idéal? Ensemble nous ferons le tour du problème: Rien de tel qu'un bon conseil pour faire le bon choix! Le tout avec des conditions incroyables quelque soit la formule (achat, leasing ou location) ...

Et ceci avec l'assurance d'un service après-vente fiable suivant les normes de Nashua.

C'est cela le défi photocopie ... signé Büro-Servicing!

Official Dealer • **büro-SERVICING**
22, rue du Laboratoire, LUXEMBOURG-BONNEVOIE, tél.: 49 56 66



Nous avons mille et une façons de formuler

En matière de formulaires, il n'y a pas de formule magique. Mais il y a contipress, le spécialiste du formulaire en continu. Taillés sur mesure, nos formulaires tiennent la forme.

Côté grammage, ils font le poids: de 40 à 200 g. Côté plumage, nous vous en ferons voir de toutes les couleurs. Et nous sommes champions dans l'art de vous poser des colles. Grâce à des formulaires avec différentes possibilités de collage. Avec un nombre illimité de copies. Décidément, en matière de formulaires, la caverne d'Ali Baba, c'est contipress.

CONTIPRESS, C'EST FORMUDABLE



C O M E D

contipress

Zone Industrielle Lankholz
Rue Jos. Kieffer, L - 4176 Esch-sur-Alzette
☎ 55 22 12



– Vous savez peut-être que mon entreprise, une PME, est en pleine expansion. L'augmentation du chiffre d'affaires dépasse largement mes prévisions. Pourrais-je compter sur vous pour me seconder dans cette phase importante de croissance de mon entreprise?

– Vous pouvez en effet compter sur nous, tant en ce qui concerne le côté financier que de toute autre manière.

– Très bien; parce qu'à vrai dire, je croyais que vous vous orientiez surtout vers les entreprises importantes à caractère international.

– Nous sommes en effet connus dans ce domaine, c'est un fait, mais conscients de l'importance économique des PME, nous avons depuis toujours mis notre savoir-faire à leur service. Un membre de notre équipe de conseillers PME sera à votre disposition comme conseiller personnel. Vous allez constater que notre expérience, nos relations et notre disponibilité se traduiront positivement pour votre entreprise.

– Vous avez dit disponibilité. Qu'entendez-vous par là?

– Mais le fait que par l'intermédiaire de votre conseiller personnel, toute notre banque sera à tout moment à votre service, soit occasionnellement, soit périodiquement, tant pour un conseil d'ensemble, que pour tout problème de détail.

BIL: Le sur-mesure bancaire.



Monsieur
Théo Hollerich,
responsable PME à la
Banque Internationale
à Luxembourg