

CES/SNI (67)

FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS

AVIS CONCERNANT

UN AVANT-PROJET DE STATUTS VISANT LA CREATION

D'UN INSTITUT NATIONAL D'INVESTISSEMENT ET DE

GARANTIE

S O M M A I R E

	<u>Page</u>
I - Introduction	2
II - Recherche - Mobilisation des ressources (Kapitalbeschaffung)	3
III - Examen des données chiffrées	15
IV - Opérations, bénéficiaires et critères de la future loi	20
V - Utilisation des ressources (Kapitalverwendung)	24
A) Allocation de crédits aux investissements productifs	24
B) Réescompte	28
C) Crédits à l'exportation	30
D) Prise de participations	34
VI - Statut et appareil de gestion	38
Thèses en présence	
VII - Conclusions	41

Annexes

- I Données chiffrées
- II Compte-rendu de la table-ronde avec des représentants de l'Association des Banques et Banquiers sur la création éventuelle au Grand-Duché d'une Société Nationale d'Investissement et de Garantie.

I. INTRODUCTION

A la date du 14 février 1967, M. le Ministre d'Etat a exposé devant le Conseil Economique et Social, réuni en assemblée plénière, les lignes générales et des idées de fond concernant un organisme désigné par Institut national d'investissement et de garantie.

Après ce premier échange de vues, un deuxième débat général a eu lieu le 11 avril 1967.

Un groupe de travail fut chargé à cette date de la mission d'approfondir l'examen de l'ensemble des problèmes et plus particulièrement de parfaire l'information sur une série de points restés ouverts.

Ledit groupe de travail s'est réuni les 21 avril, 3 mai, 31 mai, 12 juin et 19 juin 1967.

Ayant discuté les problèmes principaux et obtenu différentes informations, il a jugé opportun de soumettre au Conseil Economique et Social un rapport intérimaire qui fut discuté en séance plénière les 27 juin et 11 juillet 1967.

Le groupe de travail s'est vu confier à cette occasion un triple mandat:

- table ronde avec les représentants de l'Association des Banques et Banquiers luxembourgeois;
- contact - par l'intermédiaire de la présidence - avec le secteur des Assurances;
- établissement d'un catalogue des points où il y a accord ou désaccord.

Une discussion approfondie eut lieu avec quatre représentants du secteur bancaire le 1er août 1967. Sur ce, le groupe de travail a encore délibéré les 8, 18 et 21 août 1967.

Le Conseil Economique et Social a arrêté le présent avis le 3 octobre 1967.

II. RECHERCHE - MOBILISATION DES RESSOURCES (KAPITALBESCHAFFUNG)

A. CONSIDERATIONS GENERALES

1) Le Conseil Economique et Social est parti en premier lieu de plusieurs faits:

D'une part, il se pose un problème relatif à des fonds importants caractérisés par une grande mobilité et provenant dans une large mesure de déposants étrangers. Ces fonds, ayant été évalués par le Commissariat au contrôle bancaire à environ 13,8 milliards, sont placés en général à court terme à l'étranger. Suivant les estimations de l'Association des Banques et Banquiers ledit montant s'élève à 13,8 milliards. On constate dès lors l'exportation de fonds importants dont une partie, un dixième par exemple, devrait pouvoir être retenue au Luxembourg, pour y être utilisée à des fins productives.

D'autre part, le Conseil Economique et Social a constaté que notre système bancaire présente une lacune du fait qu'il n'existe pas d'établissement dispensateur de crédit à moyen et à long terme pour le financement des investissements des entreprises. Le secteur bancaire, ayant évalué le montant des crédits accordés à moyen et à long terme à quelque 11,4 milliards de francs, conteste implicitement cette constatation.

Comme le présent rapport examine plus loin le chiffre allégué, il suffit pour le moment de reproduire d'autres affirmations antérieures émanant de voix autorisées du secteur bancaire:

- Rapport et Bilan pour l'exercice 1964 de la Banque Internationale à Luxembourg (page 11, 2me et 3me paragraphe)

Sans doute la politique de crédit du Gouvernement ne s'est-elle pas avérée suffisamment appropriée pour stimuler les investissements, certaines lacunes structurelles dans

l'organisation du crédit n'ayant par ailleurs pas mis en mesure les établissements de crédit de s'engager dans la même voie. Sans doute aussi les incohérences évidentes sur le marché national de l'argent n'ont-elles pas été faites pour enrayer le mouvement d'expatriation de l'épargne luxembourgeoise. Saluons dès lors les déclarations d'intention du Gouvernement renouvelées à différentes reprises, en conformité avec le discours inaugural du 22 juillet 1964: le Gouvernement envisage de stimuler l'épargne, d'encourager les épargnants à mettre leurs fonds à la disposition des instituts de crédit et à les faire fructifier dans l'intérêt de l'expansion nationale. Il envisage, entre autres, la création d'un Fonds National d'Investissement et de Placement et un aménagement du statut des instituts publics de crédit (notamment Caisse d'Epargne) dans le sens de leur permettre de prendre des participations dans les entreprises luxembourgeoises".

- Rapport et Bilan pour l'exercice 1966 de la Banque Internationale à Luxembourg (page 9, dernières lignes, et page 10 en haut).

"En ce qui concerne les emprunts, un recours continu au marché indigène ne pourrait se défendre que le jour où définitivement sera tranché le problème de la réorganisation du crédit à moyen et à long terme et de la canalisation sous une forme appropriée de l'épargne spontanée. Saluons sous ce rapport, bien qu'avec beaucoup de réticence quant à la forme proposée, l'idée retenue en principe quant à la constitution d'un Institut d'Investissement et de Garantie".

- Rapport sur le système de crédits du Grand-Duché, présenté par M. Max Lambert devant le Conseil de l'Economie nationale en date du 17 mars 1953.

Crédit industriel et artisanal et Crédit à la Production

"Il s'agit en l'espèce de crédits à moyen et à long terme. Dans ce domaine, on doit faire une différence entre les entreprises qui sont d'une certaine envergure, et la petite industrie ainsi que l'artisanat.

Les entreprises d'une certaine envergure ont la possibilité de se procurer les crédits nécessaires au moyen d'émission d'obligations et / ou d'actions. Elles ne rencontrent à ce sujet aucune difficulté majeure et trouvent les fonds qu'elles sollicitent à des taux qui sont d'environ 5% tous frais compris.

Il en est autrement des crédits à moyen terme de la petite industrie et de l'artisanat. Pour eux, la possibilité d'émettre des obligations ou des actions n'existe pas; ils voudraient bien avoir recours aux crédits en banque, mais les banques ne peuvent faire des crédits de l'espèce, avec les délais voulus de 10 à 15 ans, qu'avec leurs dépôts à moyen terme (3 à 5 ans) et encore! Malheureusement ces fonds sont très peu importants (une cinquantaine de millions peut-être pour l'ensemble des banques), et ne permettent pas de solutionner la question. Par ailleurs, les crédits à moyen terme accordés avec les dépôts en question ne sont pas bon marché".

"Dans les autres pays, les banques ne peuvent pas non plus faire ce genre de crédits avec leurs dépôts; c'est la raison pour laquelle il existe dans ces pays des organismes spéciaux qui s'occupent de cette branche d'activité, comme par exemple la Société Nationale de Crédit à l'Industrie et l'Institut de Réescompte et de Garantie, en Belgique.

Nous n'avons pas d'organismes de ce genre. Nous nous trouvons donc, en ce qui concerne cette catégorie de crédits à moyen terme pour la petite et moyenne industrie et pour l'artisanat, dans une très mauvaise situation".

Il y a donc effectivement une lacune que le rapport a signalée tantôt.

Si l'économie nationale ne s'en est pas trop ressentie jusqu'ici, c'est essentiellement pour 3 raisons:

a) L'importance de l'autofinancement.

Les extensions successives des capacités de production et la rationalisation de l'industrie existante ont été assurées dans le passé presque exclusivement par les moyens propres des entreprises, celles-ci ayant constitué des réserves de bénéfices non distribués. Grâce à cette politique prudente, pratiquée sur une large échelle, les entreprises, en évitant les charges résultant de l'amortissement et du service d'intérêts d'emprunts, ont su compenser en partie une série de handicaps de compétitivité. Quant aux établissements nouveaux, appelés à assurer la diversification de notre structure industrielle, leur financement a été assuré en majeure partie par des apports de capitaux provenant des maisons-mères, mais seulement pour une faible partie par des appels au marché financier.

b) Les crédits d'équipement, et les bonifications d'intérêts, sur des prêts qui bénéficient quelquefois de la garantie de l'Etat.

Pour étayer en 1962 la mise en oeuvre de la bonification d'intérêts, les auteurs de la loi-cadre avaient introduit dans l'exposé des motifs le passage ci-après:

" Le Luxembourg ne connaît pas les établissements de crédit spécialisés dans les opérations de prêts à moyen et à long terme en faveur de l'industrie, de l'artisanat et du commerce. Il s'ensuit que si de telles avances sont sollicitées auprès de nos banquiers, les taux appliqués seront nécessairement sensibles, en raison des risques que courent alors les instituts de crédit et de la durée pendant laquelle ils immobilisent leurs capitaux.

Etant donné du reste que le Grand-Duché ne possède pas de Banque centrale, il est dépourvu du puissant régulateur financier dont le rôle est si efficace dans les grands pays.

C'est pour parer dans la mesure du possible à ces inconvénients que la loi-cadre prévoit le crédit à moyen terme et à taux réduit, soutenu par la garantie de l'Etat."

Le même souci a été à la base des réglementations successives du crédit d'équipement.

Ces crédits sont consentis par l'entremise des banques et sous leur garantie pour une durée maximum de dix ans, au taux actuel de 4%. De 1948 à 1966 des crédits d'équipement d'un total de 1.078 millions de francs ont été alloués à l'industrie petite et moyenne, à l'artisanat, à l'hôtellerie et tout dernièrement à la bâtellerie. Ces prêts, quoique d'une importance relativement modeste, ont eu des effets bénéfiques pour l'économie.

Les perspectives ne sont malheureusement pas réjouissantes, Monsieur le Ministre d'Etat ayant déclaré devant le Conseil Economique et Social: " Les liquidités de l'Etat ayant tendance à diminuer, il sera difficile de maintenir les crédits d'équipement au rythme actuel et il n'est pas possible de les étendre à la grande industrie."

L'Association des Banques et Banquiers évalue l'encours des crédits d'équipement à + 850 millions de francs. Ses membres sont d'ailleurs d'accord à fournir des fonds d'appoint, si le Ministère du Trésor est d'accord à réaffecter les crédits d'équipement remboursés.

L'offre du concours bancaire - dont la forme technique serait encore à trouver - est assujettie à une rémunération adéquate des fonds à mettre à disposition.

c) L'affectation d'une partie des réserves des institutions de la sécurité sociale à des prêts à l'industrie.

Ces prêts ont été consentis avant tout à la sidérurgie, en partie directement, en partie par l'entremise des banques.

Malheureusement, la marge de l'autofinancement s'est rétrécie suite à la détérioration des termes d'échange. En même temps, la demande de capitaux augmente en raison des besoins de rationalisation et de renouvellement de plus en plus urgents. L'absorp-

tion d'une société sidérurgique par une autre moyennant l'acquisition d'actions détenues par une société étrangère a fait surgir un besoin exceptionnel et unique, mais massif, de capitaux.

Quant aux entreprises nouvelles, elles ont également de plus en plus tendance à emprunter sur le marché des capitaux du pays où elles s'établissent.

Les réserves disponibles des institutions de la sécurité sociale ont tendance à décroître à la suite des prêts accordés au cours des dernières années et de l'augmentation des prestations.

Les sommes que ces établissements pourraient à l'heure actuelle affecter à des prêts à long et à moyen terme semblent plutôt modestes. Le chapitre III du présent projet d'avis reproduira sous ce rapport les premières conclusions sur la base des données fournies en cause.

Le tarissement des sources de financement ayant jusqu'à présent alimenté notre économie en capitaux est d'autant plus regrettable qu'il survient à un moment de renforcement de la concurrence internationale. Pour compenser partiellement les différents handicaps de compétitivité de notre économie, il importerait de lui faciliter les investissements nécessaires à un taux favorable. L'affectation d'une faible partie des dépôts à court terme à des crédits d'investissement par un mécanisme dans lequel la garantie de liquidité assurée par l'Etat constitue un élément essentiel, est le moyen d'assurer à l'économie nationale les crédits nécessaires, sans que le budget de l'Etat s'en ressente. En effet, grâce à la transformation partielle des dépôts en prêts à moyen et à long terme, l'économie nationale pourrait être alimentée en capitaux à des taux qui ne s'éloigneraient pas outre mesure de ceux qui sont pratiqués dans les pays environnants pour y favoriser les investissements industriels.

2) L'absence d'organisation de crédits à l'exportation est le troisième fait retenu par le Groupe de travail.

De plus en plus, les exportations de biens d'équipement doivent s'accompagner de crédits à moyen et à long terme et sont donc, dans une première étape, équivalentes à des exportations de capitaux. Dans le total des exportations luxembourgeoises, les biens d'équipement qui se vendent à moyen et à long terme (installations industrielles, machines faisant partie d'un ensemble industriel, équipement ferroviaire) sont relativement peu importants. Cela n'empêche pas que certains établissements industriels exportent et devront exporter à l'avenir en octroyant à leurs clients des crédits de plus en plus longs. Ils sont incapables de le faire en se limitant à leurs propres ressources et doivent, dès lors, avoir recours au crédit. La concurrence internationale les y oblige. Il importe donc d'organiser ce crédit dans notre pays et notamment de créer une source dispensatrice de ces crédits. En outre, la demande de crédits à l'exportation à court terme (jusqu'à 12 mois) tend à augmenter sous la pression des difficultés d'écoulement.

Il est vrai que l'Association des Banques et Banquiers place le problème sous revue dans un cadre européen - à résoudre moyennant la coopération bancaire - et fait pour le surplus état d'une prétendue absence de besoin sur le plan national.

Le présent rapport conteste formellement cette façon de voir dans un chapitre consécutif.

3) Le Conseil Economique et Social constate d'autre part que l'absence d'une banque centrale procédant au réescompte sur la base de liquidités monétaires et ce à des taux fixés en fonction de la politique de crédit a pour effet de réduire les liquidités des établissements bancaires et de priver l'économie de la possibilité d'orienter le coût du crédit cambiaire en fonction des besoins.

4) Un fait supplémentaire mérite d'être souligné.

La politique économique se faisant de plus en plus active et le rôle de stimulation de l'Etat étant ouvertement assumé consécutivement aux obligations prises dans le domaine économique, social, sectoriel et régional, il est indiqué de faire du futur Institut un instrument de politique économique et de crédit. Dans cet ordre d'idées, les banques, tout en doutant de la nécessité et de l'opportunité de créer un tel instrument, estiment que la prise de participations par l'Institut serait la suite logique d'une programmation.

La considération ci-avant a donné lieu à deux thèses qui se reflèteront plus particulièrement dans les passages traitant de l'importance de la prise de participations, du statut juridique et de l'appareil de gestion de l'Institut.

A ce stade, plusieurs conclusions s'imposent.

Les lacunes prédécrites dans le système bancaire et la nécessité de mobiliser une partie des liquidités de seconde zone étant reconnues, deux sources de liquidités doivent être mises à profit.

Il échet de pallier l'absence d'un Institut central de réescompte et de mobiliser à des fins productives une partie des fonds, provenant souvent de dépôts à vue d'origine étrangère chez nos instituts. En matière de réescompte il y aurait lieu de voir dans quelle mesure le nouvel Institut pourrait utilement intervenir avec le Comptoir d'Escompte de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg (v. Mémorial C, no 136 du 25/9/1967) en vue de la mobilisation des effets créés et escomptés dans notre pays.

D'un autre côté, les liquidités de seconde zone, faute de possibilités de placement intéressant dans le pays, vont à l'étranger et échappent dès lors au circuit interne.

Une partie de cet argent devrait pouvoir être retenue pour les besoins de l'économie nationale.

Le mécanisme suivant est concevable.

L'Institut devrait accorder aux déposants un taux d'intérêt comparable à celui offert à l'étranger et dont la fixation - à l'initiative du Gouvernement - tiendrait compte des fluctuations des taux à l'étranger.

Le même Institut pourrait accorder une garantie de liquidité pour prévenir le risque de retraits massifs. L'Etat, lui, pourrait fournir une garantie à l'Institut.

Finalement, l'Etat pourrait se retourner vers la Banque Nationale de Belgique sur la base du protocole spécial relatif au régime d'association monétaire (protocole du 21 mai 1965, art. 3 no 1a; Mémorial p. 1201) et de la convention conclue entre l'Etat luxembourgeois et la Banque Nationale de Belgique.

A cet effet, l'Etat pourrait d'abord se prévaloir du droit d'émission de 400 millions de francs dont il dispose et qu'il n'a utilisé que de façon partielle. Il est vrai qu'il est difficile d'épuiser intégralement la marge d'émission monétaire. En effet, les billets luxembourgeois, une fois écoulés, sont reconvertis rapidement en billets belges, eu égard à la préférence accordée à ceux-ci, la coupure luxembourgeoise la plus élevée n'étant que de 100 Fr.

En second lieu, l'Etat pourrait attaquer la ligne de crédit de 330 millions de francs dont il dispose auprès de la Banque Nationale de Belgique. Cette ligne n'a pas été entamée à ce jour. Il est vrai que cette marge de crédit disponible peut être considérée comme une réserve à mobiliser en cas de retrait massif des dépôts effectués en comptes chèques postaux, mais son montant paraît suffisamment important pour contribuer en outre à garantir les opérations de l'Institut d'Investissement.

Le Gouvernement pourrait songer finalement à utiliser par un moyen ou un autre le fonds de crise immobilisé en majeure partie sous forme de lingots d'or (660 millions).

Conscient des difficultés et aussi des réticences qui se manifestent, le Conseil Economique et Social se borne à faire les suggestions ci-avant. Il estime de toute façon qu'il échet de faire jouer les moyens dont dispose théoriquement le Gouvernement, peu importe les difficultés qui se posent.

Dans le même contexte, il est sans doute utile de reproduire un passage du rapport de la commission des affaires économiques de la Chambre des Députés (doc. parl. no 1227² - session ordinaire de 1966 - 1967, page 17), fourni à propos du projet de loi, devenu entretemps la loi du 5 août 1967 portant renouvellement et modification de la loi du 2 juin 1962, ayant pour but d'instaurer et de coordonner des mesures en vue d'améliorer la structure générale et l'équilibre régional de l'économie nationale et d'en stimuler l'expansion.

" Une importante partie de cet argent (liquidités de seconde zone) provient de déposants étrangers. Aussi semble-t-il nécessaire d'affirmer que l'Etat doit veiller d'une façon particulièrement sévère à ne pas effrayer ces déposants de façon à conserver un maximum de fonds auprès de nos établissements bancaires. Le deuxième objectif est de déterminer avec une approximation suffisante la part de ces 15 milliards placés à l'étranger que nous pourrions rendre utilisables pour l'économie luxembourgeoise sans trop nous éloigner des méthodes classiques en matière de finances et sans payer un prix exorbitant".

Le Conseil Economique et Social y ajoute une considération complémentaire, bien que d'un genre différent.

Il estime qu'un capital social de 500 millions de francs est suffisant, quitte à prévoir la possibilité d'augmentation à la faveur d'un règlement grand-ducal, Il échet de faire d'abord une expérience. D'autre part, la mobilisation des fonds s'avérera ainsi plus aisée.

Les dépôts des établissements de crédit auprès du futur Institut l'emporteront de loin sur la participation au capital social.

En première approximation, les dépôts devraient se faire moyennant la coopération.

A titre subsidiaire et à défaut de mobilisation de fonds sur une échelle suffisamment large, le Gouvernement pourrait envisager - après consultation des milieux intéressés - un concours par voie obligatoire, étant entendu que les apports devraient être en rapport avec les possibilités des établissements.

Le Conseil Economique et Social reconnaît - quant à la division "prise de participations" - que le secteur bancaire manifeste une certaine volonté de coopération, fût-ce à la faveur d'une série de conditions et de préalables.

Le Conseil Economique et Social recommande enfin d'inclure l'émission d'obligations parmi les moyens de financement de l'Institut.

Il est vrai que dans les circonstances actuelles ce moyen de financement est très onéreux. De plus, le recours à pareil moyen risquerait de dévier des sources de crédit dont se prévalent l'Etat et les communes.

M. Ernest MUHLEN, dans son étude sur le Marché Financier Luxembourgeois face à la Conversion Industrielle", 1963, a pu écrire (p. 114 et 115):

" Bien que la S.N.C.I. renseigne également à son bilan des dépôts à terme, elle tire ses principaux moyens d'action de bons de caisse et d'obligations qu'elle est autorisée à émettre avec la garantie de l'Etat.

Ce recours prépondérant au marché des capitaux par des émissions publiques a évidemment pour conséquence de renchérir le coût de l'argent prêté par la S.N.C.I. Compte tenu de la caution bancaire que les futurs bénéficiaires de crédits doivent ordinairement demander par l'intermédiaire de leur banque, le prix réel du crédit dépasse souvent 7%. Le coût élevé de l'argent en est d'ailleurs un des griefs qu'on a entendu formuler à plus d'une reprise par les milieux économiques belges".

III. EXAMEN DES DONNEES CHIFFREES

Les données chiffrées sont fournies en annexe.

Dans le présent chapitre, le Conseil Economique et Social essaye de dégager desdites données quelques conclusions globales, dans l'optique de la disponibilité des fonds et de leur utilisation sans risque.

1) Etude comparative du bilan au 31 décembre 1966 de différentes banques du Luxembourg.

Ce sont les rubriques 3 et 4 (total des dépôts - comptes courants - épargne + dépôts-épargne) qui sont significatives.

Bien que la ventilation ne soit pas faite entre les dépôts à court et à moyen terme, le Conseil Economique et Social admet que dans les deux rubriques indiquées figurent des dépôts à moyen terme dont l'utilisation à des fins d'investissement industriel devra être favorisée.

Pour ce qui est des dépôts à court terme, l'application des règles bancaires classiques doit permettre d'utiliser sans risque un certain pourcentage aux mêmes fins.

Le Commissariat au contrôle bancaire a décrit la situation à la date du 31 mars 1967 de la façon suivante (placement par les banques de fonds mobiles à court terme à l'étranger):

- avoirs en banques, moins engagements:	7,1 milliards
- effets réescomptables:	4,4 milliards
- fonds publics étrangers:	2,3 milliards
	<u>13,8 milliards</u>

L'Association des Banques et Banquiers estime qu'il faut réduire ledit montant à 12,8 milliards, compte tenu de doubles emplois dans le poste "effets réescomptables". On admet en effet qu'il y figure des effets documentant des ventes à tempérament d'un import d'un milliard. Quoiqu'il en soit, le montant global de 13,8 ou de 12,8 milliards est suffisamment

important pour que les mesures nécessaires soient prises en vue d'en intégrer une fraction, 10% p. ex. dans le circuit financier interne.

2) Disponibilités de la Caisse des Employés Privés.

A juxtaposer les fonds disponibles et les fonds investis en titres, prêts et immeubles, à la date du 30 mai 1967, on arrive à une marge de 241 millions de francs. Suivant les prévisions de la Caisse des Employés Privés, les 241 millions seront résorbés dès 1970.

Le Conseil Economique et Social estime qu'en l'état actuel des choses un montant de 20 à 25 millions pourrait être dégagé dans le cadre des crédits mis à la disposition des pouvoirs publics.

Il serait sans doute indiqué que l'organisme en cause fasse des dépôts auprès du futur Institut suivant les possibilités légales, abstraction faite de la nécessité qu'il y aura pour le secteur de la Sécurité Sociale, des parastataux et des assurances privées à repenser et à réorienter leur politique d'investissement.

3) Réserves des établissements d'assurance du secteur privé.

Les renseignements qui ont été fournis par les deux compagnies d'assurance luxembourgeoises font état d'une réserve très minime, non obligatoire, au sens de la loi du 16/5/1891 concernant la surveillance des opérations d'assurance. En effet, la Compagnie d'Assurance "Le Foyer" estime ses réserves à un montant de 30 millions environ, tandis que le capital social s'élève à 25 millions, capital dont 15,9 millions sont libérés.

Quant à la Compagnie d'Assurance "La Luxembourgeoise", la réserve peut se chiffrer à 16 millions pour un capital de 20 millions de francs.

4) Situation de l'Office des Assurances Sociales

a) Association d'Assurance contre les Accidents, section industrielle.

A la date du 1er juin 1967, la valeur du patrimoine s'élève à 996.166.174 francs, le disponible n'atteignant que 20,6 millions de francs.

Deux chiffres méritent d'être soulignés.

Un montant de 178 millions est mis à la disposition de l'Etat et des Communes.

D'autre part, l'industrie luxembourgeoise a pu puiser à cette source pour une somme globale de 601 millions de francs.

A additionner le disponible, les comptes à court terme et à durée indéterminée, on en arrive à un montant de 140 millions.

b) Association d'Assurance contre les Accidents, section agricole et forestière.

La situation donnée au 1er juin 1967 ne permet pas de dégager des fonds au profit de l'Institut.

c) Etablissement d'Assurance contre la Vieillesse et l'Invalidité.

La valeur du patrimoine est indiquée au 1er juin 1967 par 7 milliards de francs, le disponible atteignant 327.893.493 francs.

Il est difficile pour le Conseil Economique et Social de juger de la marge d'utilisation de fonds à des fins productives, puisqu'il faudrait connaître p. ex. les besoins en fonds de gestion et les recettes et dépenses courantes par mois.

Deux chiffres méritent une mention.

4,6 milliards sont mis à la disposition de l'Etat, des Communes et des pouvoirs publics, tandis que le secteur industriel indigène bénéficie d'un concours de 1,3 milliards de francs.

La rubrique 4 est libellée comme suit:

Etat belge, Sabena, CECA

- obligations	161.187.136 Fr
- prêts	557.230.337 Fr

Le Gouvernement devrait examiner la possibilité de réaffecter certains de ces placements.

Suivant certaines indications fournies au Conseil Economique et Social un montant global de 100 millions de francs pourrait être dégagé à titre de participation au capital de l'Institut, ceci compte tenu des disponibilités actuelles et futures des 3 sections prémentionnées de l'Office des Assurances Sociales.

5) Situation de la Caisse de Pension des Artisans.

Il n'est pas possible de dégager des fonds en faveur de l'Institut à la lecture du bilan au 31 décembre 1966. L'arriéré des cotisations s'élève à 23,4 millions de francs.

6) Situation de la Caisse de Pension des Commerçants et Industriels.

Le Conseil Economique et Social retient en l'occurrence la même conclusion que sub 5.

L'arriéré des cotisations est de 58,7 millions de francs.

L'examen des différentes institutions a porté sur la situation actuelle.

Le Conseil Economique et Social aime à croire qu'à la faveur d'une politique d'investissement nouvellement conçue et réorientée, il sera possible à l'avenir de faire fruit de fonds plus importants que ne le permettent les circonstances actuelles.

IV. OPERATIONS, BENEFICIAIRES ET CRITERES DE LA FUTURE LOI.

1) L'avant-projet des statuts fait un amalgame de trois régimes qui font en Belgique l'objet de trois législations différentes: la Société Nationale d'Investissements, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie et l'Institut de Réescompte et de Garantie.

Le projet de texte peut être plus bref et se limiter aux principes généraux. Le statut proprement dit avec sa floraison de détails doit figurer dans un document annexé.

Il faut déterminer les bénéficiaires du futur Institut National d'Investissement et de Garantie.

L'article 3 du projet vise les entreprises industrielles ou commerciales, tandis que l'article 9 y ajoute aussi les artisans. L'article 3 sub c limite la prise de participations dans des sociétés anonymes de droit luxembourgeois, tandis que l'article 13 parle de simples sociétés.

Le Gouvernement se doit de songer à certaines implications. Pour le surplus, différentes questions restent ouvertes.

Les crédits aux investissements, seront-ils consentis par l'Institut avec des facilités propres, étrangères à la bonification d'intérêts que connaissent la loi d'orientation agricole et la loi-cadre économique renouvelée et modifiée du 5 août 1967 et que connaîtra la loi au profit des classes moyennes?

Pour les trois législations en cause, que vaut ou que vaudra encore le mécanisme de la garantie de l'Etat?

La même question se pose à l'égard du système de cautionnement et de crédit mis en oeuvre au sein de la Mutualité d'Aide aux artisans. Le Conseil Economique et Social a été informé de la justification de l'existence et du bon fonctionnement d'un

ystème dont le développement ne devrait pas être entravé par le futur Institut.

2) Une première partie du texte doit dès lors dégager clairement trois éléments:

- les objectifs,
- les moyens pour les atteindre,
- les bénéficiaires.

Les objectifs devraient concerner la création, l'extension, la conversion, la rationalisation et la modernisation d'entreprises industrielles, artisanales, agricoles et commerciales et le développement des exportations.

Dans son action, l'Institut devrait tenir compte des facilités découlant, pour les demandeurs, de régimes spéciaux existant en faveur de différents secteurs de l'économie.

Les moyens d'atteindre les objectifs s'analysent en fait en l'affectation des ressources.

Le chapitre suivant en traitera.

D'ores et déjà on peut retenir trois domaines dont la structure de l'avant-projet devrait tenir compte dans des chapitres à part:

- les opérations de prêt en faveur d'investissements productifs,
- le réescompte,
- le crédit à l'exportation,
- la prise de participations.

Le Conseil Economique et Social estime par ailleurs que l'Institut doit avoir une structure d'ensemble, comprenant les trois divisions spécialisées ci-avant.

Des arguments de rationalité et d'efficacité plaident pour l'adoption de cette voie (économie de petite dimension, appareil de gestion réduit, opportunité et facilité de doser l'importance des trois divisions).

Ernest MUHLEN, dans son étude déjà citée sur le "Marché Financier Luxembourgeois face à la Conversion Industrielle", 1963, page 120-121, préconise la même thèse:

"Quoique son objet ne doive pas être limité au développement industriel - sa mission pourrait s'étendre à toutes les activités productrices au sens large du mot- l'encouragement des investissements industriels devrait néanmoins constituer une tâche prioritaire.

Elle (Banque Nationale d'Investissement) pourra s'acquitter de son rôle grâce à son capital propre constitué avec le concours tant des pouvoirs publics et institutions publiques que de l'épargne privée et grâce aux fonds à moyen et à long terme lui confiés par le public.

Vu sous cet angle, la Banque d'Investissement aurait pour objet:

- d'intervenir directement dans la distribution du crédit à moyen et à long terme;
- d'assurer la mobilisation de certains effets représentatifs de crédits à moyen terme en les escomptant aux instituts bancaires qui les ont créés;
- d'escompter les fonds et effets publics et de contribuer ainsi au maintien d'une grande liquidité du système bancaire;
- d'accorder dans des cas bien déterminés sa garantie de bonne fin aux autres instituts de financement;
- de participer dans le capital des entreprises industrielles en vue de favoriser la création d'activités nouvelles ou de stimuler l'expansion d'activités existantes;
- de prêter aux pouvoirs publics sa collaboration dans la gestion des fonds spéciaux et des aides exceptionnelles à la reconversion industrielle".

3) Une dernière considération a trait à l'utilité de faire mention dans la partie introductive du critère de l'intérêt économique général.

L'idée du critère économique général a été concrétisée dans l'ancienne loi-cadre économique du 2 juin 1962 et l'est à nouveau dans la loi renouvelée du 5 août 1967.

Il est vrai qu'il s'agit en l'occurrence de plusieurs mécanismes d'aide qui jouent au profit d'opérations d'investissement qui elles doivent répondre à un intérêt économique général.

Quant à l'avant-projet des statuts sous revue, une distinction s'impose.

Dans la mesure où il s'agit d'opérations de crédit courantes, d'ordre commercial, il semble excessif de demander la prise en compte d'un intérêt économique général.

Du moment que les opérations sont entourées de facilités (crédit d'équipement, fonds publics, mesure d'aide), il est indiqué de prévoir la conformité avec le critère prérelevé. Ceci d'ailleurs n'empêche pas que les relations contractuelles se concluent, eu égard à l'économicité des projets, critère qui n'a pas toutefois les caractéristiques de l'intérêt économique général.

On peut admettre d'une façon générale, que les crédits à l'exportation répondent, en principe, à l'intérêt économique général. Quant à la prise de participations, il est logique de l'assujettir à l'observation et au critère de l'intérêt économique général et au critère de la rentabilité.

V. UTILISATION DES RESSOURCES (KAPITALVERWENDUNG)

A. Allocation de crédits aux investissements productifs

Dans ce contexte, le Conseil Economique et Social a discuté quatre principes :

- besoins de fonds à des fins d'investissement industriel,
- durée utile du prêt,
- régime des crédits d'équipement - opportunité de centraliser auprès de l'Institut certains fonds publics (crédits d'équipement, fonds de crise),
- possibilité pour l'Institut d'effectuer des dépôts de fonds auprès des établissements de crédit (art. 9 de l'avant-projet des statuts),

1) Le présent rapport est déjà assez explicite - dans le deuxième chapitre - en ce qui concerne la lacune dans le système bancaire relativement au crédit professionnel à moyen et à long terme.

L'affirmation de l'Association des Banques et Banquiers, à savoir que des crédits de l'ordre de 3,5 milliards de francs ont été injectés dans l'économie à moyen et à long terme, sans parler du montant de 8,3 milliards de francs, consenti par la Caisse d'Epargne de l'Etat sous forme de crédits assortis d'un délai de dénonciation de 3 mois, ne change rien à cet état de choses.

En effet, le montant de 3,5 milliards se fonde sur une extrapolation opérée par un seul établissement de crédit. Ensuite, le secteur bancaire n'a pas fourni la décomposition notamment du montant de 8,3 milliards de francs, dans lequel est comprise une fraction importante de moyens de financement des logements.

Trois autres détails essentiels n'ont pas été fournis par le secteur bancaire.

On n'a pas donné la ventilation entre les crédits à moyen terme et ceux à long terme.

On ne sait rien sur la quote-part affectée aux investissements industriels.

Finalement, on n'a pas précisé la période pendant laquelle le montant de 3,5 milliards a été mis à la disposition pour des fins industrielles.

Le Conseil Economique et Social rappelle en effet que pour quelques opérations récentes d'envergure, le crédit bancaire a été mis à profit par l'une ou l'autre nouvelle entreprise importante.

Les besoins de fonds à des fins d'investissements, confirmés par ailleurs par les milieux intéressés, sont dès lors acquis.

Les enquêtes périodiques du STATEC auprès des entreprises industrielles pourraient porter utilement et entre autres sur le point précis des besoins de fonds d'investissement.

2) L'article 3 du projet de texte actuel combine les objectifs repris des statuts de la Société Nationale de Crédit à l'Investissement (S.N.C.I.) et de la loi du 2 avril 1962, amendée entretemps sur la Société Nationale d'Investissement et des Sociétés Régionales d'Investissement agréées, pour des opérations de crédit à moyen et à long terme.

Plus loin, l'article 9 définit le long terme.

Le Conseil Economique et Social ne croit pas qu'il s'agisse en l'occurrence d'un crédit à l'équipement différent des opérations visées à l'article 3.

La terminologie gagnerait cependant à être mise au point.

Pour ce qui est de l'ordre d'idées en cause ci-avant, le Conseil Economique et Social estime qu'il y a lieu de faciliter avant tout les crédits professionnels à moyen et à long terme, soit les crédits dépassant 6 mois.

3) Quant au système des crédits d'équipement, il est renvoyé au chapitre II du présent rapport.

En présence des déclarations de M. le Ministre du Trésor, l'Association des Banques et Banquiers a émis une opinion digne d'intérêt. Dans la mesure où les fonds qui rentrent à la suite du remboursement des crédits d'équipement seraient réaffectés à des fins analogues et que les moyens de trésorerie seraient à l'étroit, le secteur bancaire serait d'accord à fournir un appoint dont la forme resterait à préciser.

Pareille disposition d'esprit favorable serait cependant conditionnée par une rémunération adéquate des fonds d'appoint.

Le Conseil Economique et Social en conclut que l'actuel taux d'intérêt favorable aurait ainsi des chances d'être augmenté sensiblement.

Il faut retenir d'autre part que si le système actuel des crédits d'équipement venait à cesser, le problème du crédit à moyen terme se poserait encore de façon plus aiguë. Dans pareille hypothèse, l'opportunité d'un Institut spécialisé dans les opérations de financement des investissements productifs se justifierait encore davantage.

Par ailleurs, la réaffectation des fonds semble poser un problème de légalité par rapport à la législation sur la comptabilité de l'Etat.

Pour ce qui est de l'idée de centraliser certains fonds publics auprès de l'Institut, deux thèses se sont confrontées, ceci notamment par rapport au monopole des crédits d'équipement.

Pour ceux qui préconisent la prépondérance du secteur public dans l'Institut, appelé à devenir un véritable service public, il est clair que ce dernier doit centraliser les crédits d'équipement qui seraient accordés dans le cadre des prescriptions imposées par le Gouvernement, ceci dans l'hypothèse d'un taux de faveur comparable au taux actuellement accordé.

Les protagonistes de la même thèse ont fait état du précédent du fonds de crise avec lequel la seule Caisse d'Epargne a pu travailler jusqu'ici.

Par ailleurs, le mécanisme du crédit d'équipement, ce dernier demandé sur simple questionnaire, donne lieu en l'état actuel des choses à des analyses et à des appréciations dans le Ministère du Trésor et dans d'autres Départements (Economie Nationale, Classes Moyennes, Tourisme). D'autre part, les opérations de réescompte et de prise de participations que fera l'Institut requerront de toute façon un examen approfondi et demanderont la mise en place de services adéquats.

Les tenants de la thèse opposée ont fait valoir que cette manière de procéder affecterait l'activité des banques existantes et qu'elle éliminerait l'appareil bancaire d'une fonction économique exercée jusqu'à présent avec compétence et circonspection.

Elle aurait pour le surplus l'inconvénient d'entraîner la mise en place de services comptables et d'analyse, travail qui est assuré par les services normaux des banques à la satisfaction générale.

En effet, s'il est vrai que les demandes de crédit sont examinées par les services ministériels compétents, ce sont

les banques, dispensatrices des crédits, qui portent la responsabilité du prêt. De ce fait, elles ont tout intérêt à procéder à une analyse particulièrement approfondie de la situation commerciale et financière du demandeur, analyse qui constitue en règle générale la pièce essentielle du dossier soumis à l'examen des services ministériels.

4) L'article 9, alinéa 2 de l'avant-projet des statuts, donne lieu à une difficulté, puisqu'on ignore les conditions spéciales dans lesquelles l'Institut effectuerait auprès d'autres établissements de crédit des dépôts, servant à octroyer des crédits d'équipement et d'exportation.

B) Le Réescompte

Pour ce qui est du réescompte, le Conseil Economique et Social formule les observations ci-après.

Il ne faut pas confondre le réescompte avec le simple escompte ou avec l'aval des effets de commerce.

Sous ce rapport l'article 3 littera c et l'article 11 de l'avant-projet des statuts visent autre chose que le réescompte.

Le problème du réescompte se pose sur trois plans. Pour de petites affaires, la Caisse d'Epargne a déjà procédé à de pareilles opérations dans des cas isolés.

Le réescompte en matière d'exportation donne des fois lieu à des opérations qui passent par des établissements à Bruxelles.

Le réescompte commercial pose le véritable problème. Il paraît que nos grandes banques ont réussi jusqu'ici à résoudre le problème du réescompte de leurs effets de commerce en faisant appel à leurs maisons-mères étrangères. Mais il devrait être possible d'obtenir que les banques luxembourgeoises puissent réescompter elles-mêmes leurs effets de commerce par la Banque Nationale de Belgique.

Jusqu'ici ce réescompte s'est heurté à une double barrière. L'effet présenté au réescompte devait être libellé en francs belges pour éviter le risque du change et il devait être endossé ou avalisé par une banque belge.

Il s'y ajoute une troisième difficulté. La Banque Nationale de Belgique semble exiger en effet un certain contrôle sur les établissements de la place de Luxembourg, ingérence qui est repoussée par les banques luxembourgeoises.

Le Conseil Economique et Social estime que le problème se pose actuellement en des formes différentes que dans le passé.

Le fait que jusqu'ici le réescompte était inhabituel ne fournit pas d'argument pour le présent. L'économie luxembourgeoise s'intègre toujours davantage dans le Marché Commun où les autres économies, en voie d'interpénétration, sont nanties d'instruments modernes. Il faut dès lors reposer le problème à l'égard de la Banque Nationale de Belgique. Jusqu'ici, les banques indigènes se présentaient de façon isolée. Dès la mise en place de l'Institut, les établissements de crédit pourraient présenter leurs effets à l'Institut qui les viserait. De plus, l'Institut pourrait faire valoir la garantie de l'Etat dont il dispose, s'obligeant ainsi à les réescompter.

Le Conseil Economique et Social croit dès lors que le point en cause devrait être renégocié et que pour ce faire il existe une nouvelle et solide base de départ.

Quant aux obstacles posés jusqu'à ce jour, ils ne semblent pas insurmontables.

Rien n'empêche de libeller l'effet présenté au réescompte en francs belges. L'aval d'une banque belge, qui finalement ne fait que documenter une cause commerciale valable et fournir une garantie, peut être remplacé pour le visa de

l'Institut qui lui jouit de la garantie de l'Etat. On peut même concevoir la négociation d'une clause de sauvegarde entre l'Etat du Grand-Duché et la Banque Nationale de Belgique, ceci dans le cadre des arrangements monétaires de l'U.E.B.L.

Le Conseil Economique et Social reconnaît que dans l'ensemble de ces questions l'attitude de la Banque Nationale de Belgique est essentielle.

C'est d'ailleurs ainsi qu'il faut voir l'interprétation limitée de l'Association des Banques et Banquiers par rapport à la notion de "mobilisation des ressources".

Si donc l'attitude de la Banque Nationale de Belgique est la *conditio sine qua non* de tout progrès en la matière, il faut conclure que l'Institut une fois mis en place, les chances de négociation et d'aboutissement à une solution se présentent sous un jour beaucoup plus favorable.

Le réescompte direct par le nouvel Institut présenterait des difficultés que ne connaît pas un établissement d'émission étranger, lequel peut puiser dans des réserves renouvelées.

Du point de vue technique, l'avant-projet de texte devrait regrouper dans un chapitre à part les opérations de crédit (art. 3, 9, 10 et 11 notamment).

C. Crédits à l'exportation.

Une série d'entreprises luxembourgeoises qui écoulent leur production à la grande exportation, voient leur position concurrentielle affaiblie en l'absence d'un système de financement des crédits à l'exportation.

Puisque le projet de texte n'évoque que des principes, on en est réduit aux conjectures.

A quel système songe-t-on? Veut-on aller aussi loin qu'à l'étranger?

- En Belgique, le Créditexport, consortium des instituts bancaires publics et privés, finance des crédits fournisseurs à moyen terme.

Le rapport annuel de Créditexport pour 1966 relève des taux distinctifs qui finalement restent chers: 6,85% taux favorable à moyen terme;

7,10% taux pour financement au-delà de 5 ans;

7,25 et 7,5 % taux forts (crédits ne bénéficiant ni de la garantie de l'Office National du Ducroire, ni du visa de la Banque Nationale de Belgique);

(cf. Bulletin de FABRIMETAL no 8 du 10 avril 1967);

- En République Fédérale, un consortium de 28 banques, la "Ausfuhrkredit - Aktiengesellschaft" (A.K.A.), finance depuis 1952 les crédits de fournisseurs (4 à 8 ans). Le plafond de réescompte est fixé à 700 millions de D.M.

- En France, le Groupement interbancaire pour le commerce extérieur, (GICEX) finance les échéances de 5 à 8 ans.

Il existe une double limite:

- . 1% du chiffre des dépôts métropolitains;
- . 50% des ressources propres des banques participantes.

- Au Royaume-Uni, des banques regroupées ont pris un engagement pour le taux fixe de 5,5% pour les financements compris d'abord entre 3 et 5 ans, étendus ensuite à 15 ans.

Le mode de financement varie avec les systèmes:

- Financement sur des ressources monétaires:

Attribution aux banques de facilités de mobilisation auprès des instituts d'émission ou auprès des établissements publics ou semi-publics de réescompte;

- Financement sur des ressources provenant du marché des capitaux;
- Financement sur des ressources provenant des investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, caisses d'épargne);
- Financement sur des ressources budgétaires.

Ex.: Gestion sur le plan bancaire de l'aide au développement par la "Kreditanstalt für Wiederaufbau" (K.F.W.) en République Fédérale; réescompte partiel, par le Mediocredito en Italie, des crédits à l'exportation octroyés à moyen terme par d'autres institutions spécialisées.

Dans les différents cas, des fonds publics entrent en jeu.

L'Association des Banques et Banquiers fait valoir que les besoins afférents seraient inexistantes et que le problème serait de toute façon à résoudre par la coopération internationale des banques, approche que suivent depuis peu deux établissements de la place.

Le Conseil Economique et Social, tout en saluant l'approche de la coopération, estime qu'il faut faire un effort sur le plan national pour résoudre les problèmes des crédits à l'exportation.

Nos entreprises sont de plus en plus orientées vers l'exportation. Ce trait est même reconnu comme un des éléments constitutifs de l'intérêt économique général dans l'application de la loi-cadre économique.

Nos entreprises exportatrices ont dès lors un désavantage de compétitivité sur les marchés extérieurs en face de concurrents qui jouissent de facilités à l'exportation.

Un encouragement par l'Institut en la matière ne se concevrait que pour les marchés tiers, extérieurs aux pays du Marché Commun, ceci en présence des prescriptions du Traité de Rome.

Nos exportations de produits sidérurgiques vers les pays du Marché Commun atteignant les 2/3, et le restant étant écoulé en grande partie dans des pays à économie stable, le volume d'affaires susceptible d'entrer en ligne de compte ne s'avère pas excessif. Il est vrai cependant, que l'écoulement de ce volume acquiert une importance accrue, compte tenu de la situation du secteur sidérurgique et des conditions de vente pratiquées sur le marché mondial.

L'appartenance de l'un ou l'autre établissement de crédit indigène à un consortium international ne résout pas le problème dans l'optique nationale.

On ne voit pas l'incidence sur nos entreprises exportatrices, le tout étant par ailleurs une affaire d'argent disponible et de taux. Or, le taux d'intérêt est fixé compte tenu des données du marché et de l'ampleur du risque.

C'est sur ce deuxième élément qu'il convient d'agir. Le Conseil Economique et Social se rend compte qu'il est impossible d'échafauder un système complexe rigoureusement identique à ceux pratiqués à l'étranger.

Il y a cependant lieu de mettre en oeuvre un système comportant des facilités. La division afférente de l'Institut devrait pouvoir travailler avec une somme spécialement affectée; ainsi un taux d'intérêt abordable devrait pouvoir être accordé, aussi à la faveur d'une dotation budgétaire. La question de la suppression de toute limite ou de la fixation d'une limite large dans l'octroi de crédits devrait être appréciée compte tenu des facilités disponibles.

Il faudrait garder aussi la souplesse et la liberté d'action de l'Institut par rapport à la division en cause, tout en veillant - au besoin - à une certaine limitation des crédits consentis pour des marchés ou des secteurs déterminés.

D. Prise de participations.

Dans ce domaine, deux thèses se sont opposées.

Suivant la première, l'Institut ne devrait pas être une émanation des banques établies, opérant suivant les règles commerciales traditionnelles, mais un instrument permettant d'activer la politique économique et la politique de crédit de l'Etat.

Quant à la prise de participations, cette activité devrait constituer la pièce maîtresse, bien que les différentes catégories d'opérations doivent pouvoir être effectuées. La participation à une société devrait se faire de façon non-limitée dans le temps, à l'instar d'un actionnaire privé.

La prééminence du secteur public dans la gestion devrait être assurée, les apports au capital social devant provenir en principe de l'Etat, de la Caisse d'Epargne et des organismes de sécurité sociale, ce qui n'empêche d'ailleurs pas le concours du secteur privé dans la mobilisation de fonds par la voie de dépôts.

Les protagonistes de la même thèse ont d'autre part souligné le rôle et la responsabilité d'un Etat moderne et mis en évidence trois avantages supplémentaires:

- chance d'éviter des contradictions d'intérêts,
- souci du placement profitable à long terme, qui entre souvent en conflit avec la recherche du rendement immédiat,
- mise à profit de capitaux immobilisés auprès des organismes parastataux.

Ils ont finalement fait valoir la nécessité d'innover, les lacunes du système existant ne pouvant être comblées par l'attitude des établissements de crédit auxquels il conviendrait d'imputer la responsabilité de cet état de choses.

Finalement, l'attitude négative du secteur bancaire quant au problème sous revue a été mise en évidence.

Pour les tenants de la thèse contraire, la conversion d'une partie des dépôts à court terme en crédits à moyen et à long terme constituera le rôle vraiment créateur de l'Institut, dont la fonction d'instrument de politique économique de l'Etat est par ailleurs reconnue.

La possibilité d'assurer à l'économie nationale des crédits à moyen et à long terme permettrait de renoncer dans une très large mesure à d'autres formes, plus onéreuses celles-là, de se procurer le capital nécessaire.

Le placement d'obligations serait à déconseiller, le taux d'intérêt devenant trop onéreux. (Emprunts obligataires 6 et 7%).

Il convient de ne pas surestimer les disponibilités financières des institutions de la sécurité sociale, puisque ces réserves contribuent à l'heure actuelle à financer la construction immobilière, à couvrir les besoins de l'Etat et des Communes ou sont engagées dans des prêts consentis à la sidérurgie.

Pour le reste, la politique économique serait en jeu, l'Etat n'ayant à intervenir que dans le cas où il s'agit d'assurer un service public.

D'autre part, les expériences faites en Belgique ne seraient pas concluantes (freinage des activités de la Société Nationale d'Investissement belge - S.N.I. - en 1966).

A cheval sur ces deux thèses se place celle de l'Association des Banques et Banquiers.

Après avoir exprimé son scepticisme, l'Association admet que l'Institut, contrepartie de la S.N.I. belge, pourrait être un instrument d'amorce au profit de la programmation économique.

On devrait dès lors songer à un seul Institut, genre S.N.I., à l'exclusion de toutes les autres divisions. Les Banques n'envisagent pas de participation au capital, mais un concours financier par voie de dépôts.

A leur sentiment, la structure financière pourrait être la suivante:

Le capital serait constitué par une dotation de l'Etat d'environ 100 millions de francs, tandis que par l'apport de fonds de la part de tiers, le montant total des moyens pourrait atteindre 400 ou 500 millions.

Les fonds de tiers seraient constitués par:

- des bons de caisse à charge du secteur bancaire et de la Caisse d'Epargne,
- des obligations à long terme souscrites par les compagnies d'assurance privées.

Les fonds de tiers devraient nécessairement comporter:

- un taux d'intérêt adéquat, conforme aux données du marché,
- la garantie de l'Etat,
- la possibilité de mobilisation dans certaines limites.

L'organisme des banques et banquiers estime d'autre part que s'agissant d'une option politique, le Conseil d'administration devrait être le reflet de la constellation politique du pays. La gestion courante pourrait être assumée par la Caisse d'Epargne de l'Etat.

A ce stade, le Conseil Economique et Social se borne à faire la double constatation ci-après:

Les protagonistes de la première thèse voient leurs vues renforcées à la suite de l'attitude adoptée par le secteur bancaire.

Les défenseurs de la deuxième thèse sont amenés à recommander une action de persuasion du Gouvernement à l'égard des banques en vue d'obtenir leur concours actif dans les différentes divisions de l'Institut. Ils estiment d'autre part que la porte devrait rester ouverte en tout cas pour celles des banques qui désireraient participer aux activités de l'Institut.

VI. STATUT JURIDIQUE ET APPAREIL DE GESTION.

Les deux thèses se manifestent à nouveau dans ce contexte.

Les auteurs de l'avant-projet admettent le principe d'une société d'économie mixte, dans laquelle les intérêts du secteur public et du secteur privé seraient équilibrés.

Quant au statut juridique, un établissement public garantirait la prédominance du secteur public; la Caisse d'Epargne jouit d'un statut pareil.

Est-ce que le biais de la société anonyme pourrait être choisi?

En Belgique les trois Sociétés ayant servi de modèle aux auteurs de l'avant-projet des statuts, sont constituées sous la forme d'une société anonyme.

Une récente étude, sur les entreprises publiques dans la C.E.E., réalisée par le Centre Européen de l'Entreprise Publique de Bruxelles, a fait l'objet de commentaires dans le bulletin Europe, no 418 du 21 mars 1967. Nous y lisons entre autres:

" La dernière forme d'expression de l'intervention publique, et incontestablement la plus moderne, se rattache exclusivement au droit privé; c'est la société anonyme (ou parfois à responsabilité limitée) dont une partie est entre les mains des pouvoirs publics et que l'on qualifie généralement du nom de société d'économie mixte. Bien qu'une telle définition soit beaucoup plus simple et plus claire que celle des établissements publics proprement dits, elle recouvre, cependant, des situations très différentes. Il n'y a guère de commune mesure entre une société dont le capital est de 99% entre les mains de l'Etat comme en France SUDAVIATION, et une société dans laquelle, pour des raisons fortuites, le secteur public dispose d'une participation nettement minoritaire. Le critère du

contrôle d'une société - celle-ci étant considérée comme entreprise à caractère public à partir du moment où les pouvoirs publics en possèdent effectivement le contrôle - laisse d'autre part, la place à de larges incertitudes d'appréciation".

Les défenseurs de la première thèse plaident pour le caractère d'établissement public de l'Institut, ce qui entraînerait une composition du conseil d'administration de ce genre:

- 1 président
- 2 membres représentant les Ministères de l'Economie Nationale et du Trésor
- 5 membres représentant les organismes de sécurité sociale et la Caisse d'Epargne
- 5 membres représentant le Conseil Economique et Social.

Les protagonistes de la première thèse font valoir que l'Institut pourra engager du personnel dirigeant des milieux bancaires et profiter ainsi d'une expérience utile.

Il en résulterait une chance d'éviter des contradictions d'intérêt.

Les promoteurs de la deuxième thèse plaident pour un appareil administratif réduit et la nécessité d'un concours des établissements de crédit au sein d'une société d'économie mixte.

Différents avantages s'y grefferaient:

- expérience en matière économique et de technique de crédit,
- connaissance de la situation financière,
- appréciation utile des qualités commerciales et humaines des demandeurs de crédit.

Suivant la même thèse l'appareil de gestion et de surveillance proposé dans l'avant-projet tient compte des intérêts à concilier et constitue le maximum de ce qu'est acceptable, sauf à prévoir dans la composition du conseil d'administration des représentants des différents intérêts économiques en cause.

Compte tenu de l'attitude du secteur bancaire pris par rapport à l'ensemble des problèmes sous revue, les défenseurs de la deuxième thèse estiment qu'il échet d'amener les établissements de crédit à prêter leur concours et leur expérience.

Même une participation minoritaire introduirait un dialogue utile et provoquerait la confrontation - toujours salutare dans les affaires - de deux tendances d'où naîtrait la nécessité de concilier le souci de rendement et celui de l'intérêt économique.

VII. CONCLUSIONS.

En l'état actuel des choses, le Conseil Economique et Social est amené à formuler les conclusions ci-après :

1) Quant à la procédure.

Le Conseil Economique et Social exprime sa satisfaction qu'il ait été appelé à fournir son avis au stade de conception et d'élaboration d'un avant-projet de loi important. Aussi ledit avis est-il à considérer comme étant donné sur la base des alinéas 1er et 2 de l'article 2 de la loi du 21 mars 1966.

2) Quant à la teneur de l'avant-projet.

Il résulte de la conclusion prise sub 1 que c'est essentiellement un examen des principes qui a été entrepris, abstraction faite des éléments d'information qui ont pu être fournis en cause.

Une analyse de texte proprement dite n'a pas été entamée puisqu'il appartiendra encore au Gouvernement de prendre certaines options.

D'ores et déjà, le Conseil Economique et Social estime qu'il faut élaborer un texte plus court pour les principes généraux, quitte à intégrer - dans une annexe - les statuts avec les détails nécessaires.

Le présent avis peut d'autre part inspirer utilement le Gouvernement pour ce qui est de certaines propositions d'aménagement et de regroupement.

Enfin, la clarification nécessaire doit être apportée

à différents points d'interrogation, posés par exemple par rapport au mécanisme de la garantie de l'Etat des lois-cadres, au système de cautionnement et de crédit organisé au sein de la Mutualité d'Aide aux artisans, aux dépôts de l'Institut auprès des établissements de crédit et à la distinction entre l'escompte-aval et le réescompte.

3) Quant au fond.

- a) Le Conseil Economique et Social reconnaît l'utilité et l'opportunité de créer un Institut spécialisé.
- b) Il souligne le large accord qui est intervenu à propos des développements consacrés à la recherche - mobilisation des ressources (Kapitalbeschaffung), des prémisses qui sont à la base de la présente étude, des lacunes constatées et des propositions de remède.
- c) Il renvoie en second lieu aux premières constatations faites par rapport aux disponibilités et à la marge d'utilisation de fonds des organismes de sécurité sociale et du secteur des assurances.
- d) Il relève l'accord intervenu quant à la structure d'ensemble de l'Institut et des trois divisions composantes, aux objectifs à atteindre, aux moyens à mettre en oeuvre, au cercle des bénéficiaires à circonscrire et à l'application du critère de l'intérêt économique général.
- e) Il met en évidence la concordance des vues en ce qui concerne
 - l'existence effective du besoin de ressources à des fins d'investissement productif,
 - la durée des prêts,
 - le réescompte,
 - l'utilité des crédits d'équipement dans la forme actuelle,

- les crédits à l'exportation,
- le montant du capital social.

f) Par contre, le Conseil Economique et Social signale la divergence de vues qui s'est manifestée en son sein, en ce qui concerne les domaines ci-après:

- l'opportunité de centraliser ou non certains fonds publics - dont les crédits d'équipement dans leur facture actuelle - auprès de l'Institut,
- l'importance et le mécanisme d'intervention de la division "prise de participations",
- la nature et le statut juridique de l'Institut,
- l'appareil de gestion.

g) Le Conseil Economique et Social estime que la présente prise de position peut guider utilement le Gouvernement appelé à concrétiser le texte et à prendre les options.

Luxembourg, le 3 octobre 1967

(S) Le Secrétaire Général

(S) Le Président

J. Moulin

G. Stoltz

CES/SNI (67)

FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS

AVIS CONCERNANT

UN AVANT-PROJET DE STATUTS VISANT LA CREATION

D'UN INSTITUT NATIONAL D'INVESTISSEMENT ET DE

GARANTIE

S O M M A I R E

	<u>Page</u>
I - Introduction	2
II - Recherche - Mobilisation des ressources (Kapitalbeschaffung)	3
III - Examen des données chiffrées	15
IV - Opérations, bénéficiaires et critères de la future loi	20
V - Utilisation des ressources (Kapitalverwendung)	24
A) Allocation de crédits aux investissements productifs	24
B) Réescompte	28
C) Crédits à l'exportation	30
D) Prise de participations	34
VI - Statut et appareil de gestion	38
Thèses en présence	
VII - Conclusions	41

Annexes
=====

- I Données chiffrées
- II Compte-rendu de la table-ronde avec des repré-
sentants de l'Association des Banques et
Banquiers sur la création éventuelle au Grand-
Duché d'une Société Nationale d'Investissement
et de Garantie.

I. INTRODUCTION

A la date du 14 février 1967, M. le Ministre d'Etat a exposé devant le Conseil Economique et Social, réuni en assemblée plénière, les lignes générales et des idées de fond concernant un organisme désigné par Institut national d'investissement et de garantie.

Après ce premier échange de vues, un deuxième débat général a eu lieu le 11 avril 1967.

Un groupe de travail fut chargé à cette date de la mission d'approfondir l'examen de l'ensemble des problèmes et plus particulièrement de parfaire l'information sur une série de points restés ouverts.

Ledit groupe de travail s'est réuni les 21 avril, 3 mai, 31 mai, 12 juin et 19 juin 1967.

Ayant discuté les problèmes principaux et obtenu différentes informations, il a jugé opportun de soumettre au Conseil Economique et Social un rapport intérimaire qui fut discuté en séance plénière les 27 juin et 11 juillet 1967.

Le groupe de travail s'est vu confier à cette occasion un triple mandat:

- table ronde avec les représentants de l'Association des Banques et Banquiers luxembourgeois;
- contact - par l'intermédiaire de la présidence - avec le secteur des Assurances;
- établissement d'un catalogue des points où il y a accord ou désaccord.

Une discussion approfondie eut lieu avec quatre représentants du secteur bancaire le 1er août 1967. Sur ce, le groupe de travail a encore délibéré les 8, 18 et 21 août 1967.

Le Conseil Economique et Social a arrêté le présent avis le 3 octobre 1967.

II. RECHERCHE - MOBILISATION DES RESSOURCES (KAPITALBESCHAFFUNG)

A. CONSIDERATIONS GENERALES

1) Le Conseil Economique et Social est parti en premier lieu de plusieurs faits:

D'une part, il se pose un problème relatif à des fonds importants caractérisés par une grande mobilité et provenant dans une large mesure de déposants étrangers. Ces fonds, ayant été évalués par le Commissariat au contrôle bancaire à environ 13,8 milliards, sont placés en général à court terme à l'étranger. Suivant les estimations de l'Association des Banques et Banquiers ledit montant s'élève à 13,8 milliards. On constate dès lors l'exportation de fonds importants dont une partie, un dixième par exemple, devrait pouvoir être retenue au Luxembourg, pour y être utilisée à des fins productives.

D'autre part, le Conseil Economique et Social a constaté que notre système bancaire présente une lacune du fait qu'il n'existe pas d'établissement dispensateur de crédit à moyen et à long terme pour le financement des investissements des entreprises. Le secteur bancaire, ayant évalué le montant des crédits accordés à moyen et à long terme à quelque 11,4 milliards de francs, conteste implicitement cette constatation.

Comme le présent rapport examine plus loin le chiffre allégué, il suffit pour le moment de reproduire d'autres affirmations antérieures émanant de voix autorisées du secteur bancaire:

- Rapport et Bilan pour l'exercice 1964 de la Banque Internationale à Luxembourg (page 11, 2me et 3me paragraphe)

Sans doute la politique de crédit du Gouvernement ne s'est-elle pas avérée suffisamment appropriée pour stimuler les investissements, certaines lacunes structurelles dans

l'organisation du crédit n'ayant par ailleurs pas mis en mesure les établissements de crédit de s'engager dans la même voie. Sans doute aussi les incohérences évidentes sur le marché national de l'argent n'ont-elles pas été faites pour enrayer le mouvement d'expatriation de l'épargne luxembourgeoise. Saluons dès lors les déclarations d'intention du Gouvernement renouvelées à différentes reprises, en conformité avec le discours inaugural du 22 juillet 1964: le Gouvernement envisage de stimuler l'épargne, d'encourager les épargnants à mettre leurs fonds à la disposition des instituts de crédit et à les faire fructifier dans l'intérêt de l'expansion nationale. Il envisage, entre autres, la création d'un Fonds National d'Investissement et de Placement et un aménagement du statut des instituts publics de crédit (notamment Caisse d'Epargne) dans le sens de leur permettre de prendre des participations dans les entreprises luxembourgeoises".

- Rapport et Bilan pour l'exercice 1966 de la Banque Internationale à Luxembourg (page 9, dernières lignes, et page 10 en haut).

"En ce qui concerne les emprunts, un recours continu au marché indigène ne pourrait se défendre que le jour où définitivement sera tranché le problème de la réorganisation du crédit à moyen et à long terme et de la canalisation sous une forme appropriée de l'épargne spontanée. Saluons sous ce rapport, bien qu'avec beaucoup de réticence quant à la forme proposée, l'idée retenue en principe quant à la constitution d'un Institut d'Investissement et de Garantie".

- Rapport sur le système de crédits du Grand-Duché, présenté par M. Max Lambert devant le Conseil de l'Economie nationale en date du 17 mars 1953.

Crédit industriel et artisanal et Crédit à la Production

"Il s'agit en l'espèce de crédits à moyen et à long terme. Dans ce domaine, on doit faire une différence entre les entreprises qui sont d'une certaine envergure, et la petite industrie ainsi que l'artisanat.

Les entreprises d'une certaine envergure ont la possibilité de se procurer les crédits nécessaires au moyen d'émission d'obligations et / ou d'actions. Elles ne rencontrent à ce sujet aucune difficulté majeure et trouvent les fonds qu'elles sollicitent à des taux qui sont d'environ 5% tous frais compris.

Il en est autrement des crédits à moyen terme de la petite industrie et de l'artisanat. Pour eux, la possibilité d'émettre des obligations ou des actions n'existe pas; ils voudraient bien avoir recours aux crédits en banque, mais les banques ne peuvent faire des crédits de l'espèce, avec les délais voulus de 10 à 15 ans, qu'avec leurs dépôts à moyen terme (3 à 5 ans) et encore! Malheureusement ces fonds sont très peu importants (une cinquantaine de millions peut-être pour l'ensemble des banques), et ne permettent pas de solutionner la question. Par ailleurs, les crédits à moyen terme accordés avec les dépôts en question ne sont pas bon marché".

"Dans les autres pays, les banques ne peuvent pas non plus faire ce genre de crédits avec leurs dépôts; c'est la raison pour laquelle il existe dans ces pays des organismes spéciaux qui s'occupent de cette branche d'activité, comme par exemple la Société Nationale de Crédit à l'Industrie et l'Institut de Réescompte et de Garantie, en Belgique.

Nous n'avons pas d'organismes de ce genre. Nous nous trouvons donc, en ce qui concerne cette catégorie de crédits à moyen terme pour la petite et moyenne industrie et pour l'artisanat, dans une très mauvaise situation".

Il y a donc effectivement une lacune que le rapport a signalée tantôt.

Si l'économie nationale ne s'en est pas trop ressentie jusqu'ici, c'est essentiellement pour 3 raisons:

a) L'importance de l'autofinancement.

Les extensions successives des capacités de production et la rationalisation de l'industrie existante ont été assurées dans le passé presque exclusivement par les moyens propres des entreprises, celles-ci ayant constitué des réserves de bénéfices non distribués. Grâce à cette politique prudente, pratiquée sur une large échelle, les entreprises, en évitant les charges résultant de l'amortissement et du service d'intérêts d'emprunts, ont su compenser en partie une série de handicaps de compétitivité. Quant aux établissements nouveaux, appelés à assurer la diversification de notre structure industrielle, leur financement a été assuré en majeure partie par des apports de capitaux provenant des maisons-mères, mais seulement pour une faible partie par des appels au marché financier.

b) Les crédits d'équipement, et les bonifications d'intérêts, sur des prêts qui bénéficient quelquefois de la garantie de l'Etat.

Pour étayer en 1962 la mise en oeuvre de la bonification d'intérêts, les auteurs de la loi-cadre avaient introduit dans l'exposé des motifs le passage ci-après:

" Le Luxembourg ne connaît pas les établissements de crédit spécialisés dans les opérations de prêts à moyen et à long terme en faveur de l'industrie, de l'artisanat et du commerce. Il s'ensuit que si de telles avances sont sollicitées auprès de nos banquiers, les taux appliqués seront nécessairement sensibles, en raison des risques que courent alors les instituts de crédit et de la durée pendant laquelle ils immobilisent leurs capitaux.

Etant donné du reste que le Grand-Duché ne possède pas de Banque centrale, il est dépourvu du puissant régulateur financier dont le rôle est si efficace dans les grands pays.

C'est pour parer dans la mesure du possible à ces inconvénients que la loi-cadre prévoit le crédit à moyen terme et à taux réduit, soutenu par la garantie de l'Etat."

Le même souci a été à la base des réglementations successives du crédit d'équipement.

Ces crédits sont consentis par l'entremise des banques et sous leur garantie pour une durée maximum de dix ans, au taux actuel de 4%. De 1948 à 1966 des crédits d'équipement d'un total de 1.078 millions de francs ont été alloués à l'industrie petite et moyenne, à l'artisanat, à l'hôtellerie et tout dernièrement à la bâtellerie. Ces prêts, quoique d'une importance relativement modeste, ont eu des effets bénéfiques pour l'économie.

Les perspectives ne sont malheureusement pas réjouissantes, Monsieur le Ministre d'Etat ayant déclaré devant le Conseil Economique et Social: " Les liquidités de l'Etat ayant tendance à diminuer, il sera difficile de maintenir les crédits d'équipement au rythme actuel et il n'est pas possible de les étendre à la grande industrie."

L'Association des Banques et Banquiers évalue l'encours des crédits d'équipement à + 850 millions de francs. Ses membres sont d'ailleurs d'accord à fournir des fonds d'appoint, si le Ministère du Trésor est d'accord à réaffecter les crédits d'équipement remboursés.

L'offre du concours bancaire - dont la forme technique serait encore à trouver - est assujettie à une rémunération adéquate des fonds à mettre à disposition.

c) L'affectation d'une partie des réserves des institutions de la sécurité sociale à des prêts à l'industrie.

Ces prêts ont été consentis avant tout à la sidérurgie, en partie directement, en partie par l'entremise des banques.

Malheureusement, la marge de l'autofinancement s'est rétrécie suite à la détérioration des termes d'échange. En même temps, la demande de capitaux augmente en raison des besoins de rationalisation et de renouvellement de plus en plus urgents. L'absorp-

tion d'une société sidérurgique par une autre moyennant l'acquisition d'actions détenues par une société étrangère a fait surgir un besoin exceptionnel et unique, mais massif, de capitaux.

Quant aux entreprises nouvelles, elles ont également de plus en plus tendance à emprunter sur le marché des capitaux du pays où elles s'établissent.

Les réserves disponibles des institutions de la sécurité sociale ont tendance à décroître à la suite des prêts accordés au cours des dernières années et de l'augmentation des prestations.

Les sommes que ces établissements pourraient à l'heure actuelle affecter à des prêts à long et à moyen terme semblent plutôt modestes. Le chapitre III du présent projet d'avis reproduira sous ce rapport les premières conclusions sur la base des données fournies en cause.

Le tarissement des sources de financement ayant jusqu'à présent alimenté notre économie en capitaux est d'autant plus regrettable qu'il survient à un moment de renforcement de la concurrence internationale. Pour compenser partiellement les différents handicaps de compétitivité de notre économie, il importerait de lui faciliter les investissements nécessaires à un taux favorable. L'affectation d'une faible partie des dépôts à court terme à des crédits d'investissement par un mécanisme dans lequel la garantie de liquidité assurée par l'Etat constitue un élément essentiel, est le moyen d'assurer à l'économie nationale les crédits nécessaires, sans que le budget de l'Etat s'en ressente. En effet, grâce à la transformation partielle des dépôts en prêts à moyen et à long terme, l'économie nationale pourrait être alimentée en capitaux à des taux qui ne s'éloigneraient pas outre mesure de ceux qui sont pratiqués dans les pays environnants pour y favoriser les investissements industriels.

2) L'absence d'organisation de crédits à l'exportation est le troisième fait retenu par le Groupe de travail.

De plus en plus, les exportations de biens d'équipement doivent s'accompagner de crédits à moyen et à long terme et sont donc, dans une première étape, équivalentes à des exportations de capitaux. Dans le total des exportations luxembourgeoises, les biens d'équipement qui se vendent à moyen et à long terme (installations industrielles, machines faisant partie d'un ensemble industriel, équipement ferroviaire) sont relativement peu importants. Cela n'empêche pas que certains établissements industriels exportent et devront exporter à l'avenir en octroyant à leurs clients des crédits de plus en plus longs. Ils sont incapables de le faire en se limitant à leurs propres ressources et doivent, dès lors, avoir recours au crédit. La concurrence internationale les y oblige. Il importe donc d'organiser ce crédit dans notre pays et notamment de créer une source dispensatrice de ces crédits. En outre, la demande de crédits à l'exportation à court terme (jusqu'à 12 mois) tend à augmenter sous la pression des difficultés d'écoulement.

Il est vrai que l'Association des Banques et Banquiers place le problème sous revue dans un cadre européen - à résoudre moyennant la coopération bancaire - et fait pour le surplus état d'une prétendue absence de besoin sur le plan national.

Le présent rapport conteste formellement cette façon de voir dans un chapitre consécutif.

3) Le Conseil Economique et Social constate d'autre part que l'absence d'une banque centrale procédant au réescompte sur la base de liquidités monétaires et ce à des taux fixés en fonction de la politique de crédit a pour effet de réduire les liquidités des établissements bancaires et de priver l'économie de la possibilité d'orienter le coût du crédit cambiaire en fonction des besoins.

4) Un fait supplémentaire mérite d'être souligné.

La politique économique se faisant de plus en plus active et le rôle de stimulation de l'Etat étant ouvertement assumé consécutivement aux obligations prises dans le domaine économique, social, sectoriel et régional, il est indiqué de faire du futur Institut un instrument de politique économique et de crédit. Dans cet ordre d'idées, les banques, tout en doutant de la nécessité et de l'opportunité de créer un tel instrument, estiment que la prise de participations par l'Institut serait la suite logique d'une programmation.

La considération ci-avant a donné lieu à deux thèses qui se reflèteront plus particulièrement dans les passages traitant de l'importance de la prise de participations, du statut juridique et de l'appareil de gestion de l'Institut.

A ce stade, plusieurs conclusions s'imposent.

Les lacunes prédécrites dans le système bancaire et la nécessité de mobiliser une partie des liquidités de seconde zone étant reconnues, deux sources de liquidités doivent être mises à profit.

Il échet de pallier l'absence d'un Institut central de réescompte et de mobiliser à des fins productives une partie des fonds, provenant souvent de dépôts à vue d'origine étrangère chez nos instituts. En matière de réescompte il y aurait lieu de voir dans quelle mesure le nouvel Institut pourrait utilement intervenir avec le Comptoir d'Escompte de la Banque Nationale de Belgique à Luxembourg (v. Mémorial C, no 136 du 25/9/1967) en vue de la mobilisation des effets créés et escomptés dans notre pays.

D'un autre côté, les liquidités de seconde zone, faute de possibilités de placement intéressant dans le pays, vont à l'étranger et échappent dès lors au circuit interne.

Une partie de cet argent devrait pouvoir être retenue pour les besoins de l'économie nationale.

Le mécanisme suivant est concevable.

L'Institut devrait accorder aux déposants un taux d'intérêt comparable à celui offert à l'étranger et dont la fixation - à l'initiative du Gouvernement - tiendrait compte des fluctuations des taux à l'étranger.

Le même Institut pourrait accorder une garantie de liquidité pour prévenir le risque de retraits massifs. L'Etat, lui, pourrait fournir une garantie à l'Institut.

Finalement, l'Etat pourrait se retourner vers la Banque Nationale de Belgique sur la base du protocole spécial relatif au régime d'association monétaire (protocole du 21 mai 1965, art. 3 no 1a; Mémorial p. 1201) et de la convention conclue entre l'Etat luxembourgeois et la Banque Nationale de Belgique.

A cet effet, l'Etat pourrait d'abord se prévaloir du droit d'émission de 400 millions de francs dont il dispose et qu'il n'a utilisé que de façon partielle. Il est vrai qu'il est difficile d'épuiser intégralement la marge d'émission monétaire. En effet, les billets luxembourgeois, une fois écoulés, sont reconvertis rapidement en billets belges, eu égard à la préférence accordée à ceux-ci, la coupure luxembourgeoise la plus élevée n'étant que de 100 fr.

En second lieu, l'Etat pourrait attaquer la ligne de crédit de 330 millions de francs dont il dispose auprès de la Banque Nationale de Belgique. Cette ligne n'a pas été entamée à ce jour. Il est vrai que cette marge de crédit disponible peut être considérée comme une réserve à mobiliser en cas de retrait massif des dépôts effectués en comptes chèques postaux, mais son montant paraît suffisamment important pour contribuer en outre à garantir les opérations de l'Institut d'Investissement.

Le Gouvernement pourrait songer finalement à utiliser par un moyen ou un autre le fonds de crise immobilisé en majeure partie sous forme de lingots d'or (660 millions).

Conscient des difficultés et aussi des réticences qui se manifestent, le Conseil Economique et Social se borne à faire les suggestions ci-avant. Il estime de toute façon qu'il échet de faire jouer les moyens dont dispose théoriquement le Gouvernement, peu importe les difficultés qui se posent.

Dans le même contexte, il est sans doute utile de reproduire un passage du rapport de la commission des affaires économiques de la Chambre des Députés (doc. parl. no 1227² - session ordinaire de 1966 - 1967, page 17), fourni à propos du projet de loi, devenu entretemps la loi du 5 août 1967 portant renouvellement et modification de la loi du 2 juin 1962, ayant pour but d'instaurer et de coordonner des mesures en vue d'améliorer la structure générale et l'équilibre régional de l'économie nationale et d'en stimuler l'expansion.

" Une importante partie de cet argent (liquidités de seconde zone) provient de déposants étrangers. Aussi semble-t-il nécessaire d'affirmer que l'Etat doit veiller d'une façon particulièrement sévère à ne pas effrayer ces déposants de façon à conserver un maximum de fonds auprès de nos établissements bancaires. Le deuxième objectif est de déterminer avec une approximation suffisante la part de ces 15 milliards placés à l'étranger que nous pourrions rendre utilisables pour l'économie luxembourgeoise sans trop nous éloigner des méthodes classiques en matière de finances et sans payer un prix exorbitant".

Le Conseil Economique et Social y ajoute une considération complémentaire, bien que d'un genre différent.

Il estime qu'un capital social de 500 millions de francs est suffisant, quitte à prévoir la possibilité d'augmentation à la faveur d'un règlement grand-ducal, Il échet de faire d'abord une expérience. D'autre part, la mobilisation des fonds s'avérera ainsi plus aisée.

Les dépôts des établissements de crédit auprès du futur Institut l'emporteront de loin sur la participation au capital social.

En première approximation, les dépôts devraient se faire moyennant la coopération.

A titre subsidiaire et à défaut de mobilisation de fonds sur une échelle suffisamment large, le Gouvernement pourrait envisager - après consultation des milieux intéressés - un concours par voie obligatoire, étant entendu que les apports devraient être en rapport avec les possibilités des établissements.

Le Conseil Economique et Social reconnaît - quant à la division "prise de participations" - que le secteur bancaire manifeste une certaine volonté de coopération, fût-ce à la faveur d'une série de conditions et de préalables.

Le Conseil Economique et Social recommande enfin d'inclure l'émission d'obligations parmi les moyens de financement de l'Institut.

Il est vrai que dans les circonstances actuelles ce moyen de financement est très onéreux. De plus, le recours à pareil moyen risquerait de dévier des sources de crédit dont se prévalent l'Etat et les communes.

M. Ernest MUHLEN, dans son étude sur le Marché Financier Luxembourgeois face à la Conversion Industrielle", 1963, a pu écrire (p. 114 et 115):

" Bien que la S.N.C.I. renseigne également à son bilan des dépôts à terme, elle tire ses principaux moyens d'action de bons de caisse et d'obligations qu'elle est autorisée à émettre avec la garantie de l'Etat.

Ce recours prépondérant au marché des capitaux par des émissions publiques a évidemment pour conséquence de renchérir le coût de l'argent prêté par la S.N.C.I. Compte tenu de la caution bancaire que les futurs bénéficiaires de crédits doivent ordinairement demander par l'intermédiaire de leur banque, le prix réel du crédit dépasse souvent 7%. Le coût élevé de l'argent en est d'ailleurs un des griefs qu'on a entendu formuler à plus d'une reprise par les milieux économiques belges".

III. EXAMEN DES DONNEES CHIFFREES

Les données chiffrées sont fournies en annexe.

Dans le présent chapitre, le Conseil Economique et Social essaye de dégager desdites données quelques conclusions globales, dans l'optique de la disponibilité des fonds et de leur utilisation sans risque.

1) Etude comparative du bilan au 31 décembre 1966 de différentes banques du Luxembourg.

Ce sont les rubriques 3 et 4 (total des dépôts - comptes courants - épargne + dépôts-épargne) qui sont significatives.

Bien que la ventilation ne soit pas faite entre les dépôts à court et à moyen terme, le Conseil Economique et Social admet que dans les deux rubriques indiquées figurent des dépôts à moyen terme dont l'utilisation à des fins d'investissement industriel devra être favorisée.

Pour ce qui est des dépôts à court terme, l'application des règles bancaires classiques doit permettre d'utiliser sans risque un certain pourcentage aux mêmes fins.

Le Commissariat au contrôle bancaire a décrit la situation à la date du 31 mars 1967 de la façon suivante (placement par les banques de fonds mobiles à court terme à l'étranger):

- avoirs en banques, moins engagements:	7,1 milliards
- effets réescomptables:	4,4 milliards
- fonds publics étrangers:	2,3 milliards
	<u>13,8 milliards</u>

L'Association des Banques et Banquiers estime qu'il faut réduire ledit montant à 12,8 milliards, compte tenu de doubles emplois dans le poste "effets réescomptables". On admet en effet qu'il y figure des effets documentant des ventes à tempérament d'un import d'un milliard. Quoiqu'il en soit, le montant global de 13,8 ou de 12,8 milliards est suffisamment

important pour que les mesures nécessaires soient prises en vue d'en intégrer une fraction, 10% p. ex. dans le circuit financier interne.

2) Disponibilités de la Caisse des Employés Privés.

A juxtaposer les fonds disponibles et les fonds investis en titres, prêts et immeubles, à la date du 30 mai 1967, on en arrive à une marge de 241 millions de francs. Suivant les prévisions de la Caisse des Employés Privés, les 241 millions seront résorbés dès 1970.

Le Conseil Economique et Social estime qu'en l'état actuel des choses un montant de 20 à 25 millions pourrait être dégagé dans le cadre des crédits mis à la disposition des pouvoirs publics.

Il serait sans doute indiqué que l'organisme en cause fasse des dépôts auprès du futur Institut suivant les possibilités légales, abstraction faite de la nécessité qu'il y aura pour le secteur de la Sécurité Sociale, des parastataux et des assurances privées à repenser et à réorienter leur politique d'investissement.

3) Réserves des établissements d'assurance du secteur privé.

Les renseignements qui ont été fournis par les deux compagnies d'assurance luxembourgeoises font état d'une réserve très minime, non obligatoire, au sens de la loi du 16/5/1891 concernant la surveillance des opérations d'assurance. En effet, la Compagnie d'Assurance "le Foyer" estime ses réserves à un montant de 30 millions environ, tandis que le capital social s'élève à 25 millions, capital dont 15,9 millions sont libérés.

Quant à la Compagnie d'Assurance "La Luxembourgeoise", la réserve peut se chiffrer à 16 millions pour un capital de 20 millions de francs.

4) Situation de l'Office des Assurances Sociales

a) Association d'Assurance contre les Accidents, section industrielle.

A la date du 1er juin 1967, la valeur du patrimoine s'élève à 996.166.174 francs, le disponible n'atteignant que 20,6 millions de francs.

Deux chiffres méritent d'être soulignés,

Un montant de 178 millions est mis à la disposition de l'Etat et des Communes.

D'autre part, l'industrie luxembourgeoise a pu puiser à cette source pour une somme globale de 601 millions de francs.

A additionner le disponible, les comptes à court terme et à durée indéterminée, on en arrive à un montant de 140 millions.

b) Association d'Assurance contre les Accidents, section agricole et forestière.

La situation donnée au 1er juin 1967 ne permet pas de dégager des fonds au profit de l'Institut.

c) Etablissement d'Assurance contre la Vieillesse et l'Invalidité.

La valeur du patrimoine est indiquée au 1er juin 1967 par 7 milliards de francs, le disponible atteignant 327.893.493 francs.

Il est difficile pour le Conseil Economique et Social de juger de la marge d'utilisation de fonds à des fins productives, puisqu'il faudrait connaître p. ex. les besoins en fonds de gestion et les recettes et dépenses courantes par mois.

Deux chiffres méritent une mention.

4,6 milliards sont mis à la disposition de l'Etat, des Communes et des pouvoirs publics, tandis que le secteur industriel indigène bénéficie d'un concours de 1,3 milliards de francs.

La rubrique 4 est libellée comme suit:

Etat belge, Sabena, CECA

- obligations	161.187.136 F
- prêts	557.230.337 F

Le Gouvernement devrait examiner la possibilité de réaffecter certains de ces placements.

Suivant certaines indications fournies au Conseil Economique et Social un montant global de 100 millions de francs pourrait être dégagé à titre de participation au capital de l'Institut, ceci compte tenu des disponibilités actuelles et futures des 3 sections prémentionnées de l'Office des Assurances Sociales.

5) Situation de la Caisse de Pension des Artisans.

Il n'est pas possible de dégager des fonds en faveur de l'Institut à la lecture du bilan au 31 décembre 1966. L'arriéré des cotisations s'élève à 23,4 millions de francs.

6) Situation de la Caisse de Pension des Commerçants et Industriels.

Le Conseil Economique et Social retient en l'occurrence la même conclusion que sub 5.

L'arriéré des cotisations est de 58,7 millions de francs.

L'examen des différentes institutions a porté sur la situation actuelle.

Le Conseil Economique et Social aime à croire qu'à la faveur d'une politique d'investissement nouvellement conçue et réorientée, il sera possible à l'avenir de faire fruit de fonds plus importants que ne le permettent les circonstances actuelles.

IV. OPERATIONS, BENEFICIAIRES ET CRITERES DE LA FUTURE LOI.

1) L'avant-projet des statuts fait un amalgame de trois régimes qui font en Belgique l'objet de trois législations différentes: la Société Nationale d'Investissements, la Société Nationale de Crédit à l'Industrie et l'Institut de Réescompte et de Garantie.

Le projet de texte peut être plus bref et se limiter aux principes généraux. Le statut proprement dit avec sa floraison de détails doit figurer dans un document annexé.

Il faut déterminer les bénéficiaires du futur Institut National d'Investissement et de Garantie.

L'article 3 du projet vise les entreprises industrielles ou commerciales, tandis que l'article 9 y ajoute aussi les artisans. L'article 3 sub c limite la prise de participations dans des sociétés anonymes de droit luxembourgeois, tandis que l'article 13 parle de simples sociétés.

Le Gouvernement se doit de songer à certaines implications. Pour le surplus, différentes questions restent ouvertes.

Les crédits aux investissements, seront-ils consentis par l'Institut avec des facilités propres, étrangères à la bonification d'intérêts que connaissent la loi d'orientation agricole et la loi-cadre économique renouvelée et modifiée du 5 août 1967 et que connaîtra la loi au profit des classes moyennes?

Pour les trois législations en cause, que vaut ou que vaudra encore le mécanisme de la garantie de l'Etat?

La même question se pose à l'égard du système de cautionnement et de crédit mis en oeuvre au sein de la Mutualité d'Aide aux artisans. Le Conseil Economique et Social a été informé de la justification de l'existence et du bon fonctionnement d'un

ystème dont le développement ne devrait pas être entravé par le futur Institut.

2) Une première partie du texte doit dès lors dégager clairement trois éléments:

- les objectifs,
- les moyens pour les atteindre,
- les bénéficiaires.

Les objectifs devraient concerner la création, l'extension, la conversion, la rationalisation et la modernisation d'entreprises industrielles, artisanales, agricoles et commerciales et le développement des exportations.

Dans son action, l'Institut devrait tenir compte des facilités découlant, pour les demandeurs, de régimes spéciaux existant en faveur de différents secteurs de l'économie.

Les moyens d'atteindre les objectifs s'analysent en fait en l'affectation des ressources.

Le chapitre suivant en traitera.

D'ores et déjà on peut retenir trois domaines dont la structure de l'avant-projet devrait tenir compte dans des chapitres à part:

- les opérations de prêt en faveur d'investissements productifs,
- le réescompte,
- le crédit à l'exportation,
- la prise de participations.

Le Conseil Economique et Social estime par ailleurs que l'Institut doit avoir une structure d'ensemble, comprenant les trois divisions spécialisées ci-avant.

Des arguments de rationalité et d'efficacité plaident pour l'adoption de cette voie (économie de petite dimension, appareil de gestion réduit, opportunité et facilité de doser l'importance des trois divisions).

Ernest MUHLEN, dans son étude déjà citée sur le "Marché Financier Luxembourgeois face à la Conversion Industrielle", 1963, page 120-121, préconise la même thèse:

"Quoique son objet ne doive pas être limité au développement industriel - sa mission pourrait s'étendre à toutes les activités productrices au sens large du mot- l'encouragement des investissements industriels devrait néanmoins constituer une tâche prioritaire.

Elle (Banque Nationale d'Investissement) pourra s'acquitter de son rôle grâce à son capital propre constitué avec le concours tant des pouvoirs publics et institutions publiques que de l'épargne privée et grâce aux fonds à moyen et à long terme lui confiés par le public.

Vu sous cet angle, la Banque d'Investissement aurait pour objet:

- d'intervenir directement dans la distribution du crédit à moyen et à long terme;
- d'assurer la mobilisation de certains effets représentatifs de crédits à moyen terme en les escomptant aux instituts bancaires qui les ont créés;
- d'escompter les fonds et effets publics et de contribuer ainsi au maintien d'une grande liquidité du système bancaire;
- d'accorder dans des cas bien déterminés sa garantie de bonne fin aux autres instituts de financement;
- de participer dans le capital des entreprises industrielles en vue de favoriser la création d'activités nouvelles ou de stimuler l'expansion d'activités existantes;
- de prêter aux pouvoirs publics sa collaboration dans la gestion des fonds spéciaux et des aides exceptionnelles à la reconversion industrielle".

3) Une dernière considération a trait à l'utilité de faire mention dans la partie introductive du critère de l'intérêt économique général.

L'idée du critère économique général a été concrétisée dans l'ancienne loi-cadre économique du 2 juin 1962 et l'est à nouveau dans la loi renouvelée du 5 août 1967.

Il est vrai, qu'il s'agit en l'occurrence de plusieurs mécanismes d'aide qui jouent au profit d'opérations d'investissement qui elles doivent répondre à un intérêt économique général.

Quant à l'avant-projet des statuts sous revue, une distinction s'impose.

Dans la mesure où il s'agit d'opérations de crédit courantes, d'ordre commercial, il semble excessif de demander la prise en compte d'un intérêt économique général.

Du moment que les opérations sont entourées de facilités (crédit d'équipement, fonds publics, mesure d'aide), il est indiqué de prévoir la conformité avec le critère prérelevé. Ceci d'ailleurs n'empêche pas que les relations contractuelles se concluent, eu égard à l'économicité des projets, critère qui n'a pas toutefois les caractéristiques de l'intérêt économique général.

On peut admettre d'une façon générale, que les crédits à l'exportation répondent, en principe, à l'intérêt économique général. Quant à la prise de participations, il est logique de l'assujettir à l'observation et au critère de l'intérêt économique général et au critère de la rentabilité.

V. UTILISATION DES RESSOURCES (KAPITALVERWENDUNG)

A. Allocation de crédits aux investissements productifs

Dans ce contexte, le Conseil Economique et Social a discuté quatre principes:

- besoins de fonds à des fins d'investissement industriel,
- durée utile du prêt,
- régime des crédits d'équipement - opportunité de centraliser auprès de l'Institut certains fonds publics (crédits d'équipement, fonds de crise),
- possibilité pour l'Institut d'effectuer des dépôts de fonds auprès des établissements de crédit (art. 9 de l'avant-projet des statuts),

1) Le présent rapport est déjà assez explicite - dans le deuxième chapitre - en ce qui concerne la lacune dans le système bancaire relativement au crédit professionnel à moyen et à long terme.

L'affirmation de l'Association des Banques et Banquiers, à savoir que des crédits de l'ordre de 3,5 milliards de francs ont été injectés dans l'économie à moyen et à long terme, sans parler du montant de 8,3 milliards de francs, consenti par la Caisse d'Epargne de l'Etat sous forme de crédits assortis d'un délai de dénonciation de 3 mois, ne change rien à cet état de choses.

En effet, le montant de 3,5 milliards se fonde sur une extrapolation opérée par un seul établissement de crédit. Ensuite, le secteur bancaire n'a pas fourni la décomposition notamment du montant de 8,3 milliards de francs, dans lequel est comprise une fraction importante de moyens de financement des logements.

Trois autres détails essentiels n'ont pas été fournis par le secteur bancaire.

On n'a pas donné la ventilation entre les crédits à moyen terme et ceux à long terme.

On ne sait rien sur la quote-part affectée aux investissements industriels.

Finalement, on n'a pas précisé la période pendant laquelle le montant de 3,5 milliards a été mis à la disposition pour des fins industrielles.

Le Conseil Economique et Social rappelle en effet que pour quelques opérations récentes d'envergure, le crédit bancaire a été mis à profit par l'une ou l'autre nouvelle entreprise importante.

Les besoins de fonds à des fins d'investissements, confirmés par ailleurs par les milieux intéressés, sont dès lors acquis.

Les enquêtes périodiques du STATEC auprès des entreprises industrielles pourraient porter utilement et entre autres sur le point précis des besoins de fonds d'investissement.

2) L'article 3 du projet de texte actuel combine les objectifs repris des statuts de la Société Nationale de Crédit à l'Investissement (S.N.C.I.) et de la loi du 2 avril 1962, amendée entretemps sur la Société Nationale d'Investissement et des Sociétés Régionales d'Investissement agréées, pour des opérations de crédit à moyen et à long terme.

Plus loin, l'article 9 définit le long terme.

Le Conseil Economique et Social ne croit pas qu'il s'agisse en l'occurrence d'un crédit à l'équipement différent des opérations visées à l'article 3.

La terminologie gagnerait cependant à être mise au point.

Pour ce qui est de l'ordre d'idées en cause ci-avant, le Conseil Economique et Social estime qu'il y a lieu de faciliter avant tout les crédits professionnels à moyen et à long terme, soit les crédits dépassant 6 mois.

3) Quant au système des crédits d'équipement, il est renvoyé au chapitre II du présent rapport.

En présence des déclarations de M. le Ministre du Trésor, l'Association des Banques et Banquiers a émis une opinion digne d'intérêt. Dans la mesure où les fonds qui rentrent à la suite du remboursement des crédits d'équipement seraient réaffectés à des fins analogues et que les moyens de trésorerie seraient à l'étroit, le secteur bancaire serait d'accord à fournir un appoint dont la forme resterait à préciser.

Pareille disposition d'esprit favorable serait cependant conditionnée par une rémunération adéquate des fonds d'appoint.

Le Conseil Economique et Social en conclut que l'actuel taux d'intérêt favorable aurait ainsi des chances d'être augmenté sensiblement.

Il faut retenir d'autre part que si le système actuel des crédits d'équipement venait à cesser, le problème du crédit à moyen terme se poserait encore de façon plus aiguë. Dans pareille hypothèse, l'opportunité d'un Institut spécialisé dans les opérations de financement des investissements productifs se justifierait encore davantage.

Par ailleurs, la réaffectation des fonds semble poser un problème de légalité par rapport à la législation sur la comptabilité de l'Etat.

Pour ce qui est de l'idée de centraliser certains fonds publics auprès de l'Institut, deux thèses se sont confrontées, ceci notamment par rapport au monopole des crédits d'équipement.

Pour ceux qui préconisent la prépondérance du secteur public dans l'Institut, appelé à devenir un véritable service public, il est clair que ce dernier doit centraliser les crédits d'équipement qui seraient accordés dans le cadre des prescriptions imposées par le Gouvernement, ceci dans l'hypothèse d'un taux de faveur comparable au taux actuellement accordé.

Les protagonistes de la même thèse ont fait état du précédent du fonds de crise avec lequel la seule Caisse d'Epargne a pu travailler jusqu'ici.

Par ailleurs, le mécanisme du crédit d'équipement, ce dernier demandé sur simple questionnaire, donne lieu en l'état actuel des choses à des analyses et à des appréciations dans le Ministère du Trésor et dans d'autres Départements (Economie Nationale, Classes Moyennes, Tourisme). D'autre part, les opérations de réescompte et de prise de participations que fera l'Institut requerront de toute façon un examen approfondi et demanderont la mise en place de services adéquats.

Les tenants de la thèse opposée ont fait valoir que cette manière de procéder affecterait l'activité des banques existantes et qu'elle éliminerait l'appareil bancaire d'une fonction économique exercée jusqu'à présent avec compétence et circonspection.

Elle aurait pour le surplus l'inconvénient d'entraîner la mise en place de services comptables et d'analyse, travail qui est assuré par les services normaux des banques à la satisfaction générale.

En effet, s'il est vrai que les demandes de crédit sont examinées par les services ministériels compétents, ce sont

les banques, dispensatrices des crédits, qui portent la responsabilité du prêt. De ce fait, elles ont tout intérêt à procéder à une analyse particulièrement approfondie de la situation commerciale et financière du demandeur, analyse qui constitue en règle générale la pièce essentielle du dossier soumis à l'examen des services ministériels.

4) L'article 9, alinéa 2 de l'avant-projet des statuts, donne lieu à une difficulté, puisqu'on ignore les conditions spéciales dans lesquelles l'Institut effectuerait auprès d'autres établissements de crédit des dépôts, servant à octroyer des crédits d'équipement et d'exportation.

B) Le Réescompte

Pour ce qui est du réescompte, le Conseil Economique et Social formule les observations ci-après.

Il ne faut pas confondre le réescompte avec le simple escompte ou avec l'aval des effets de commerce.

Sous ce rapport l'article 3 littera c et l'article 11 de l'avant-projet des statuts visent autre chose que le réescompte.

Le problème du réescompte se pose sur trois plans. Pour de petites affaires, la Caisse d'Epargne a déjà procédé à de pareilles opérations dans des cas isolés.

Le réescompte en matière d'exportation donne des fois lieu à des opérations qui passent par des établissements à Bruxelles.

Le réescompte commercial pose le véritable problème. Il paraît que nos grandes banques ont réussi jusqu'ici à résoudre le problème du réescompte de leurs effets de commerce en faisant appel à leurs maisons-mères étrangères. Mais il devrait être possible d'obtenir que les banques luxembourgeoises puissent réescompter elles-mêmes leurs effets de commerce par la Banque Nationale de Belgique.

Jusqu'ici ce réescompte s'est heurté à une double barrière. L'effet présenté au réescompte devait être libellé en francs belges pour éviter le risque du change et il devait être endossé ou avalisé par une banque belge.

Il s'y ajoute une troisième difficulté. La Banque Nationale de Belgique semble exiger en effet un certain contrôle sur les établissements de la place de Luxembourg, ingérence qui est repoussée par les banques luxembourgeoises.

Le Conseil Economique et Social estime que le problème se pose actuellement en des formes différentes que dans le passé.

Le fait que jusqu'ici le réescompte était inhabituel ne fournit pas d'argument pour le présent. L'économie luxembourgeoise s'intègre toujours davantage dans le Marché Commun où les autres économies, en voie d'interpénétration, sont nanties d'instruments modernes. Il faut dès lors reposer le problème à l'égard de la Banque Nationale de Belgique. Jusqu'ici, les banques indigènes se présentaient de façon isolée. Dès la mise en place de l'Institut, les établissements de crédit pourraient présenter leurs effets à l'Institut qui les viserait. De plus, l'Institut pourrait faire valoir la garantie de l'Etat dont il dispose, s'obligeant ainsi à les réescompter.

Le Conseil Economique et Social croit dès lors que le point en cause devrait être renégocié et que pour ce faire il existe une nouvelle et solide base de départ.

Quant aux obstacles posés jusqu'à ce jour, ils ne semblent pas insurmontables.

Rien n'empêche de libeller l'effet présenté au réescompte en francs belges. L'aval d'une banque belge, qui finalement ne fait que documenter une cause commerciale valable et fournir une garantie, peut être remplacé pour le visa de

l'Institut qui lui jouit de la garantie de l'Etat. On peut même concevoir la négociation d'une clause de sauvegarde entre l'Etat du Grand-Duché et la Banque Nationale de Belgique, ceci dans le cadre des arrangements monétaires de l'U.E.B.L.

Le Conseil Economique et Social reconnaît que dans l'ensemble de ces questions l'attitude de la Banque Nationale de Belgique est essentielle.

C'est d'ailleurs ainsi qu'il faut voir l'interprétation limitée de l'Association des Banques et Banquiers par rapport à la notion de "mobilisation des ressources".

Si donc l'attitude de la Banque Nationale de Belgique est la conditio sine qua non de tout progrès en la matière, il faut conclure que l'Institut une fois mis en place, les chances de négociation et d'aboutissement à une solution se présentent sous un jour beaucoup plus favorable.

Le réescompte direct par le nouvel Institut présenterait des difficultés que ne connaît pas un établissement d'émission étranger, lequel peut puiser dans des réserves renouvelées.

Du point de vue technique, l'avant-projet de texte devrait regrouper dans un chapitre à part les opérations de crédit (art. 3, 9, 10 et 11 notamment).

C. Crédits à l'exportation.

Une série d'entreprises luxembourgeoises qui écoulent leur production à la grande exportation, voient leur position concurrentielle affaiblie en l'absence d'un système de financement des crédits à l'exportation.

Puisque le projet de texte n'évoque que des principes, on en est réduit aux conjectures.

A quel système songe-t-on? Veut-on aller aussi loin qu'à l'étranger?

- En Belgique, le Créditexport, consortium des instituts bancaires publics et privés, finance des crédits fournisseurs à moyen terme.

Le rapport annuel de Créditexport pour 1966 relève des taux distinctifs qui finalement restent chers: 6,85% taux favorable à moyen terme;

7,10% taux pour financement au-delà de 5 ans;

7,25 et 7,5 % taux forts (crédits ne bénéficiant ni de la garantie de l'Office National du Ducroire, ni du visa de la Banque Nationale de Belgique);

(cf. Bulletin de FABRIMETAL no 8 du 10 avril 1967);

- En République Fédérale, un consortium de 28 banques, la "Ausfuhrkredit - Aktiengesellschaft" (A.K.A.), finance depuis 1952 les crédits de fournisseurs (4 à 8 ans). Le plafond de réescompte est fixé à 700 millions de D.M.

- En France, le Groupement interbancaire pour le commerce extérieur, (GICEX) finance les échéances de 5 à 8 ans.

Il existe une double limite:

- . 1% du chiffre des dépôts métropolitains;
- . 50% des ressources propres des banques participantes.

- Au Royaume-Uni, des banques regroupées ont pris un engagement pour le taux fixe de 5,5% pour les financements compris d'abord entre 3 et 5 ans, étendus ensuite à 15 ans.

Le mode de financement varie avec les systèmes:

- Financement sur des ressources monétaires:

Attribution aux banques de facilités de mobilisation auprès des instituts d'émission ou auprès des établissements publics ou semi-publics de réescompte;

- Financement sur des ressources provenant du marché des capitaux;
- Financement sur des ressources provenant des investisseurs institutionnels (compagnies d'assurance, caisses d'épargne);
- Financement sur des ressources budgétaires.

Ex.: Gestion sur le plan bancaire de l'aide au développement par la "Kreditanstalt für Wiederaufbau" (K.F.W.) en République Fédérale; réescompte partiel, par le Mediocredito en Italie, des crédits à l'exportation octroyés à moyen terme par d'autres institutions spécialisées.

Dans les différents cas, des fonds publics entrent en jeu.

L'Association des Banques et Banquiers fait valoir que les besoins afférents seraient inexistantes et que le problème serait de toute façon à résoudre par la coopération internationale des banques, approche que suivent depuis peu deux établissements de la place.

Le Conseil Economique et Social, tout en saluant l'approche de la coopération, estime qu'il faut faire un effort sur le plan national pour résoudre les problèmes des crédits à l'exportation.

Nos entreprises sont de plus en plus orientées vers l'exportation. Ce trait est même reconnu comme un des éléments constitutifs de l'intérêt économique général dans l'application de la loi-cadre économique.

Nos entreprises exportatrices ont dès lors un désavantage de compétitivité sur les marchés extérieurs en face de concurrents qui jouissent de facilités à l'exportation.

Un encouragement par l'Institut en la matière ne se concevrait que pour les marchés tiers, extérieurs aux pays du Marché Commun, ceci en présence des prescriptions du Traité de Rome.

Nos exportations de produits sidérurgiques vers les pays du Marché Commun atteignant les 2/3, et le restant étant écoulé en grande partie dans des pays à économie stable, le volume d'affaires susceptible d'entrer en ligne de compte ne s'avère pas excessif. Il est vrai cependant, que l'écoulement de ce volume acquiert une importance accrue, compte tenu de la situation du secteur sidérurgique et des conditions de vente pratiquées sur le marché mondial.

L'appartenance de l'un ou l'autre établissement de crédit indigène à un consortium international ne résout pas le problème dans l'optique nationale.

On ne voit pas l'incidence sur nos entreprises exportatrices, le tout étant par ailleurs une affaire d'argent disponible et de taux. Or, le taux d'intérêt est fixé compte tenu des données du marché et de l'ampleur du risque.

C'est sur ce deuxième élément qu'il convient d'agir. Le Conseil Economique et Social se rend compte qu'il est impossible d'échafauder un système complexe rigoureusement identique à ceux pratiqués à l'étranger.

Il y a cependant lieu de mettre en oeuvre un système comportant des facilités. La division afférente de l'Institut devrait pouvoir travailler avec une somme spécialement affectée; ainsi un taux d'intérêt abordable devrait pouvoir être accordé, aussi à la faveur d'une dotation budgétaire. La question de la suppression de toute limite ou de la fixation d'une limite large dans l'octroi de crédits devrait être appréciée compte tenu des facilités disponibles.

Il faudrait garder aussi la souplesse et la liberté d'action de l'Institut par rapport à la division en cause, tout en veillant - au besoin - à une certaine limitation des crédits consentis pour des marchés ou des secteurs déterminés.

D. Prise de participations.

Dans ce domaine, deux thèses se sont opposées.

Suivant la première, l'Institut ne devrait pas être une émanation des banques établies, opérant suivant les règles commerciales traditionnelles, mais un instrument permettant d'activer la politique économique et la politique de crédit de l'Etat.

Quant à la prise de participations, cette activité devrait constituer la pièce maîtresse, bien que les différentes catégories d'opérations doivent pouvoir être effectuées. La participation à une société devrait se faire de façon non-limitée dans le temps, à l'instar d'un actionnaire privé.

La prééminence du secteur public dans la gestion devrait être assurée, les apports au capital social devant provenir en principe de l'Etat, de la Caisse d'Epargne et des organismes de sécurité sociale, ce qui n'empêche d'ailleurs pas le concours du secteur privé dans la mobilisation de fonds par la voie de dépôts.

Les protagonistes de la même thèse ont d'autre part souligné le rôle et la responsabilité d'un Etat moderne et mis en évidence trois avantages supplémentaires:

- chance d'éviter des contradictions d'intérêts,
- souci du placement profitable à long terme, qui entre souvent en conflit avec la recherche du rendement immédiat,
- mise à profit de capitaux immobilisés auprès des organismes parastataux.

Ils ont finalement fait valoir la nécessité d'innover, les lacunes du système existant ne pouvant être comblées par l'attitude des établissements de crédit auxquels il conviendrait d'imputer la responsabilité de cet état de choses.

Finalement, l'attitude négative du secteur bancaire quant au problème sous revue a été mise en évidence.

Pour les tenants de la thèse contraire, la conversion d'une partie des dépôts à court terme en crédits à moyen et à long terme constituera le rôle vraiment créateur de l'Institut, dont la fonction d'instrument de politique économique de l'Etat est par ailleurs reconnue.

La possibilité d'assurer à l'économie nationale des crédits à moyen et à long terme permettrait de renoncer dans une très large mesure à d'autres formes, plus onéreuses celles-là, de se procurer le capital nécessaire.

Le placement d'obligations serait à déconseiller, le taux d'intérêt devenant trop onéreux. (Emprunts obligataires 6 et 7%).

Il convient de ne pas surestimer les disponibilités financières des institutions de la sécurité sociale, puisque ces réserves contribuent à l'heure actuelle à financer la construction immobilière, à couvrir les besoins de l'Etat et des Communes ou sont engagées dans des prêts consentis à la sidérurgie.

Pour le reste, la politique économique serait en jeu, l'Etat n'ayant à intervenir que dans le cas où il s'agit d'assurer un service public.

D'autre part, les expériences faites en Belgique ne seraient pas concluantes (freinage des activités de la Société Nationale d'Investissement belge - S.N.I. - en 1966).

A cheval sur ces deux thèses se place celle de l'Association des Banques et Banquiers.

Après avoir exprimé son scepticisme, l'Association admet que l'Institut, contrepartie de la S.N.I. belge, pourrait être un instrument d'amorce au profit de la programmation économique.

On devrait dès lors songer à un seul Institut, genre S.N.I., à l'exclusion de toutes les autres divisions. Les Banques n'envisagent pas de participation au capital, mais un concours financier par voie de dépôts.

A leur sentiment, la structure financière pourrait être la suivante:

Le capital serait constitué par une dotation de l'Etat d'environ 100 millions de francs, tandis que par l'apport de fonds de la part de tiers, le montant total des moyens pourrait atteindre 400 ou 500 millions.

Les fonds de tiers seraient constitués par:

- des bons de caisse à charge du secteur bancaire et de la Caisse d'Epargne,
- des obligations à long terme souscrites par les compagnies d'assurance privées.

Les fonds de tiers devraient nécessairement comporter:

- un taux d'intérêt adéquat, conforme aux données du marché,
- la garantie de l'Etat,
- la possibilité de mobilisation dans certaines limites.

L'organisme des banques et banquiers estime d'autre part que s'agissant d'une option politique, le Conseil d'administration devrait être le reflet de la constellation politique du pays. La gestion courante pourrait être assumée par la Caisse d'Epargne de l'Etat.

A ce stade, le Conseil Economique et Social se borne à faire la double constatation ci-après:

Les protagonistes de la première thèse voient leurs vues renforcées à la suite de l'attitude adoptée par le secteur bancaire.

Les défenseurs de la deuxième thèse sont amenés à recommander une action de persuasion du Gouvernement à l'égard des banques en vue d'obtenir leur concours actif dans les différentes divisions de l'Institut. Ils estiment d'autre part que la porte devrait rester ouverte en tout cas pour celles des banques qui désireraient participer aux activités de l'Institut.

VI. STATUT JURIDIQUE ET APPAREIL DE GESTION.

Les deux thèses se manifestent à nouveau dans ce contexte.

Les auteurs de l'avant-projet admettent le principe d'une société d'économie mixte, dans laquelle les intérêts du secteur public et du secteur privé seraient équilibrés.

Quant au statut juridique, un établissement public garantirait la prédominance du secteur public; la Caisse d'Epargne jouit d'un statut pareil.

Est-ce que le biais de la société anonyme pourrait être choisi?

En Belgique les trois Sociétés ayant servi de modèle aux auteurs de l'avant-projet des statuts, sont constituées sous la forme d'une société anonyme.

Une récente étude, sur les entreprises publiques dans la C.E.E., réalisée par le Centre Européen de l'Entreprise Publique de Bruxelles, a fait l'objet de commentaires dans le bulletin Europe, no 418 du 21 mars 1967. Nous y lisons entre autres:

" La dernière forme d'expression de l'intervention publique, et incontestablement la plus moderne, se rattache exclusivement au droit privé; c'est la société anonyme (ou parfois à responsabilité limitée) dont une partie est entre les mains des pouvoirs publics et que l'on qualifie généralement du nom de société d'économie mixte. Bien qu'une telle définition soit beaucoup plus simple et plus claire que celle des établissements publics proprement dits, elle recouvre, cependant, des situations très différentes. Il n'y a guère de commune mesure entre une société dont le capital est de 99% entre les mains de l'Etat comme en France SUDAVIATION, et une société dans laquelle, pour des raisons fortuites, le secteur public dispose d'une participation nettement minoritaire. Le critère du

contrôle d'une société - celle-ci étant considérée comme entreprise à caractère public à partir du moment où les pouvoirs publics en possèdent effectivement le contrôle - laisse d'autre part, la place à de larges incertitudes d'appréciation".

Les défenseurs de la première thèse plaident pour le caractère d'établissement public de l'Institut, ce qui entraînerait une composition du conseil d'administration de ce genre:

- 1 président
- 2 membres représentant les Ministères de l'Economie Nationale et du Trésor
- 5 membres représentant les organismes de sécurité sociale et la Caisse d'Epargne
- 5 membres représentant le Conseil Economique et Social.

Les protagonistes de la première thèse font valoir que l'Institut pourra engager du personnel dirigeant des milieux bancaires et profiter ainsi d'une expérience utile.

Il en résulterait une chance d'éviter des contradictions d'intérêt.

Les promoteurs de la deuxième thèse plaident pour un appareil administratif réduit et la nécessité d'un concours des établissements de crédit au sein d'une société d'économie mixte.

Différents avantages s'y grefferaient:

- expérience en matière économique et de technique de crédit,
- connaissance de la situation financière,
- appréciation utile des qualités commerciales et humaines des demandeurs de crédit.

Suivant la même thèse l'appareil de gestion et de surveillance proposé dans l'avant-projet tient compte des intérêts à concilier et constitue le maximum de ce qu'est acceptable, sauf à prévoir dans la composition du conseil d'administration des représentants des différents intérêts économiques en cause.

Compte tenu de l'attitude du secteur bancaire pris par rapport à l'ensemble des problèmes sous revue, les défenseurs de la deuxième thèse estiment qu'il échet d'amener les établissements de crédit à prêter leur concours et leur expérience.

Même une participation minoritaire introduirait un dialogue utile et provoquerait la confrontation - toujours salutaire dans les affaires - de deux tendances d'où naîtrait la nécessité de concilier le souci de rendement et celui de l'intérêt économique.

VII. CONCLUSIONS.

En l'état actuel des choses, le Conseil Economique et Social est amené à formuler les conclusions ci-après:

1) Quant à la procédure.

Le Conseil Economique et Social exprime sa satisfaction qu'il ait été appelé à fournir son avis au stade de conception et d'élaboration d'un avant-projet de loi important. Aussi ledit avis est-il à considérer comme étant donné sur la base des alinéas 1er et 2 de l'article 2 de la loi du 21 mars 1966.

2) Quant à la teneur de l'avant-projet.

Il résulte de la conclusion prise sub 1 que c'est essentiellement un examen des principes qui a été entrepris, abstraction faite des éléments d'information qui ont pu être fournis en cause.

Une analyse de texte proprement dite n'a pas été entamée puisqu'il appartiendra encore au Gouvernement de prendre certaines options.

D'ores et déjà, le Conseil Economique et Social estime qu'il faut élaborer un texte plus court pour les principes généraux, quitte à intégrer - dans une annexe - les statuts avec les détails nécessaires.

Le présent avis peut d'autre part inspirer utilement le Gouvernement pour ce qui est de certaines propositions d'aménagement et de regroupement.

Finalement, la clarification nécessaire doit être apportée

à différents points d'interrogation, posés par exemple par rapport au mécanisme de la garantie de l'Etat des lois-cadres, au système de cautionnement et de crédit organisé au sein de la Mutualité d'Aide aux artisans, aux dépôts de l'Institut auprès des établissements de crédit et à la distinction entre l'escompte-aval et le réescompte.

3) Quant au fond.

- a) Le Conseil Economique et Social reconnaît l'utilité et l'opportunité de créer un Institut spécialisé.
- b) Il souligne le large accord qui est intervenu à propos des développements consacrés à la recherche - mobilisation des ressources (Kapitalbeschaffung), des prémisses qui sont à la base de la présente étude, des lacunes constatées et des propositions de remède.
- c) Il renvoie en second lieu aux premières constatations faites par rapport aux disponibilités et à la marge d'utilisation de fonds des organismes de sécurité sociale et du secteur des assurances.
- d) Il relève l'accord intervenu quant à la structure d'ensemble de l'Institut et des trois divisions composantes, aux objectifs à atteindre, aux moyens à mettre en oeuvre, au cercle des bénéficiaires à circonscrire et à l'application du critère de l'intérêt économique général.
- e) Il met en évidence la concordance des vues en ce qui concerne
 - l'existence effective du besoin de ressources à des fins d'investissement productif,
 - la durée des prêts,
 - le réescompte,
 - l'utilité des crédits d'équipement dans la forme actuelle,

- les crédits à l'exportation,
- le montant du capital social.

f) Par contre, le Conseil Economique et Social signale la divergence de vues qui s'est manifestée en son sein, en ce qui concerne les domaines ci-après:

- l'opportunité de centraliser ou non certains fonds publics - dont les crédits d'équipement dans leur facture actuelle - auprès de l'Institut,
- l'importance et le mécanisme d'intervention de la division "prise de participations",
- la nature et le statut juridique de l'Institut,
- l'appareil de gestion.

g) Le Conseil Economique et Social estime que la présente prise de position peut guider utilement le Gouvernement appelé à concrétiser le texte et à prendre les options.

Luxembourg, le 3 octobre 1967

(S) Le Secrétaire Général

(S) Le Président

J. Moulin

G. Stoltz

FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS

DONNEES CHIFFREES

ANNEXE I
=====

ETUDE COMPARATIVE DU BILAN AU 31 DECEMBRE 1966 DE DIFFERENTES BANQUES DE LUXEMBOURG

(en millions de francs)

Banques	Capital	Réserves Provisions + reports	Total des dépôts certs et Epargne	Dépôts Epargne	Dépôts des correspon- dants	Avoirs chez les corres- pondants	Portefeuille Effets	Débiteurs	Portefeuille Titres
C.E.	-	1.310	13.246	7.630	1.420	1.596	2.300	9.845	1.595
B.I.L.	180	250	6.055	1.331	2.766	4.929	994	2.127	313
B.G.L.	200	403	5.525	1.078	1.036	2.485	1.762	2.241	333
KB	200	343	3.109	133	2.458	276	1.845	1.911	1.762

I. PATRIMOINE DE L'ASSOCIATION D'ASSURANCE CONTRE LES ACCIDENTS
SECTION INDUSTRIELLE, AU 1^{er} JUIN 1967.

1. Disponible	Fr 20.652.958,-
2. Comptes à terme:	
a) à court terme	Fr 100.000.000,-
b) à durée indéterminée	Fr 20.000.000,-
3. Etat Grand-Ducal, communes et pouvoirs publics:	
a) obligations	Fr 168.118.186,-
b) prêts	Fr 10.608.484,-
4) C E C A:	
a) obligations	Fr --,-
b) prêts	Fr 69.440.078,-
5) Industries luxembourgeoises:	
a) obligations	Fr 39.569.500,-
b) prêts	Fr 562.428.332,-
6) Prêts particuliers:	Fr 5.348.636,-

	T O T A L: Fr 996.166.174,-
	=====

II. ENGAGEMENTS DE L'ASSOCIATION D'ASSURANCE AU 1^{er} JUIN 1967.

1) pour 1967	Fr 50.000.000,-
2) pour 1958	Fr 50.000.000,-
3) pour 1969	Fr 50.000.000,-
4) pour 1970	Fr 50.000.000,-
5) pour 1971	Fr 50.000.000,-

	T O T A L Fr 250.000.000,-

I PATRIMOINE DE L'ASSOCIATION D'ASSURANCE CONTRE LES ACCIDENTS,
SECTION AGRICOLE ET FORESTIERE AU 1^{er} JUIN 1967.

1. Disponible	Fr	7.778.251,-
2. Comptes à terme:		
a) à court terme	Fr	9.000.000,-
b) à durée indéterminée et à moyen terme ..	Fr	23.000.000,-
3. Etat Grand-Ducal, communes et pouvoirs publics:		
a) obligations	Fr	25.610.403,33
b) prêts	Fr	1.178.720,61
4) Prêts particuliers	Fr	224.305,--

	T O T A L	Fr 66.791.679,94
		=====

II. ENGAGEMENTS DE L'ASSOCIATION D'ASSURANCE AU 1^{er} JUIN 1967

néant

I. PATRIMOINE DE L'ETABLISSEMENT D'ASSURANCE CONTRE LA
VIEILLESSE ET L'INVALIDITE AU 1.6.1967

1. Disponible	Fr	327.893,493,--
2. a) Compte à terme à 1 mois		0
b) Compte à terme à 10 ans fixe	Fr	10.539.926,--
(dernier remb. 30.4.68)		
3) Etat Grand-Ducal, Communes, Pouvoirs publ.		
a) Obligations	Fr	2.917.395.782,02
b) Prêts	Fr	1.694.105.398,82
4. Etat Belge, Sabena, C.E.C.A.		
a) Obligations	Fr	161.187.156,27
b) Prêts	Fr	557.230.337,--
5. Industries luxembourgeoises		
a) Obligations	Fr	141.160.815,09
b) Prêts	Fr	1.155.860.470,--
6. Prêts particuliers	Fr	35.748.172,09

	T O T A L	Fr 7.001.121.550,29
		=====

II, ENGAGEMENTS DE L'ETABLISSEMENT D'ASSURANCE CONTRE LA
VIEILLESSE ET L'INVALIDITE

pour 1967	Fr	100.000.000,--
pour 1968	Fr	5.500.000,--

La communication du Ministère d'Etat du 9 juin 1967 relève en outre que l'Office des Assurances Sociales ne dispose pas de fonds placés à l'étranger.

- 6) Une autre lettre du Ministère d'Etat du 13 juin 1967 donnait communication de renseignements fournis par la Caisse de Pension des Artisans.

BILAN AU 31.12.1966.

A C T I F

I Immobilisé

1) Immeubles	27.793.991,-	
./. Amortissement	<u>276.000,-</u>	27.517.991,-

II Placements

1) Titres en partie-feuille	68.196.083,-	
2) Participations	100.000,-	
3) Prêts	<u>254.505.425,-</u>	322.801.508,-

III Réalisable

1) Cotisations arriérées 55/65	7.038.070,-	
2) Cotisations arriérées 1966	5.242.683,-	
3) Cotisations échues le 31.12.66	11.595.014,-	
4) ./. paiement d'avance IV/66	<u>379.663,-</u>	23.496.104,-

IV Créances diverses

1) Part Etat frais 1966	1.149.866,-	
2) Débiteurs divers	12.600.761,-	
3) Caisse de Maladie	<u>50.346,-</u>	13.800.973,-

V Disponible

1) Banques	1.517.967,-	
2) Chèques postaux	<u>3.235.532,-</u>	4.753.499,-

VI Actif transitoire

1) Frais payés d'avance	271.943,-	
2) Intérêts courus sur titres	1.779.090,-	
3) Frais sur immeubles à répartir	<u>39.728,-</u>	2.090.761,-

Fr 394.460.836,-

BILAN AU 31.12.1966

P A S S I F

I Fonds de compensation	Fr	380.944.615,--
II Réserve pour pertes éventuelles sur placements	Fr	3.729.706,--
III Réserve pour rente viagère	Fr	1.521.237,--
IV Fournisseurs	Fr	86.666,--
V Crédoeurs divers	Fr	7.922.539,--
VI Passif transitoire		
1) Loyer perçu d'avance		42.900,-
2) Divers		<u>213.173,-</u>
		256.073,--

Fr 394.460.836.--

=====

ETAT DES PLACEMENTS AU 31.13.1966

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Valeur comptable</u>
<u>Titres</u>	68.836.500,-	68.196.083,-
dont		
1) Titres de la dette publique	45.646.500,-	45.313.175,-
2) Titres de villes et de communes luxembour- geoises	12.737.000,-	12.670.108,-
3) Autres titres	10.453.000,-	10.212.800,-
 <u>Participations</u>		
1) Société Immobilière de l'Artisanat	100.000,-	100.000,-
 <u>Prêts</u>	254.505.425,-	254.505.425,-
dont		
1) Prêts aux C.F.L.	5.893.596,-	5.893.596,-
2) Prêts hypothécaires	245.945.654,-	245.945.654,-
3) Prêts cautionnés à des particuliers	2.666.175,-	2.666.175,-
 T O T A L	<u>323.441.925,-</u> =====	<u>322.801.508,-</u> =====

7) Dans la même lettre du 13 juin 1967 figuraient les données concernant la Caisse de Pension des Commerçants et Industriels.

BILAN AU 31.12.1966

A C T I F

I) Immobilisé

1) Immeubles	18.812.000,-		
./.. amortissement	<u>170.000,-</u>	18.642.000,-	
2) Mobilier	97.257,-		
./.. amortissement	<u>15.981,-</u>	81.276,-	
3) Machines de bureau	106.065,-		
./.. amortissement	<u>16.584,-</u>	<u>89.481,-</u>	18.812.757,-

II Placements

1) Titres en portefeuille	93.408.993,-		
2) Participations	27.500.000,-		
3) Prêts	<u>205.022.244,-</u>	325.931.237,-	

III Réalisable

1) Cotisations arriérées 1960-65	26.202.461,-		
2) Cotisations arriérées 1966	14.864.508,-		
3) Cotisations échues le	18.633.285,-		
4) 31.12.1966 ./.. paiements d'av. 4e trim. 1966	<u>992.555,-</u>	58.707.699,-	

IV Créances diverses

1) Part Etat frais 1966	1.063.508,-		
2) Caisse de pension des artisans	548.066,-		
3) débiteurs divers	<u>4.152.636,-</u>	5.764.210,-	

7/

Bilan du 31.12.1966, suite

(Actif)

V Disponible

1) Banques	8.268.370,-	
2) Chèques postaux	<u>6.263.639,-</u>	14.532.009,-

VI Actif transitoire

1) Intérêts courus sur titres	2.078.983,-	
2) Frais sur immeubles à répartir	<u>10.914,-</u>	2.089.897,-

Fr 425.837.809,-

BILAN AU 31.12.1966

P A S S I F

I Fonds de compensation	423.594.225,-
II Réserve pour pertes éventuelles sur placements	2.197.480,-
III Fournisseurs	30.637,-
IV <u>Passif transitoire:</u> Loyer perçu d'avance	15.467,-
<hr/>	
	Fr 425.837.809,-
	=====

ETAT DES PLACEMENTS AU 31.12.1966

	<u>Valeur nominale</u>	<u>Valeur comptable</u>
<u>Titres</u>	94.800.000,-	93.408.993,-
dont		
1) Titres de la Dette Publique	56.465.000,-	55.627.290,-
2) Autres titres	38.335.000,-	37.781.703,-
 <u>Participations</u>		
Soc. Civile immob. "Centre Mercure"	27.500.000,-	27.500.000,-
<u>Prêts</u>	205.022.244,-	205.022.244,-
dont		
1) Prêts à la Caisse de maladie des professions in- dépendantes	27.147.006,-	27.147.006,-
2) Prêts hypothécaires à des particuliers	177.875.238,-	177.875.238,-
 T O T A L:	 Fr 327.322.244,- =====	 325.931.237,- =====

Luxembourg, le 3 août 1967

FINANCEMENT DES INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS

Table ronde avec des représentants de l'Association
des Banques et Banquiers Luxembourgeois sur la création
éventuelle au Grand-Duché d'une Société Nationale d'In-
vestissement et de Garantie.

Annexe II

=====

Table ronde avec des représentants de l'Association
des Banques et Banquiers Luxembourgeois sur la création
éventuelle au Grand-Duché d'une Société Nationale d'In-
vestissement et de Garantie.

Sont présents:

(a) Représentants de l'Association des Banques et
Banquiers Luxembourgeois

MM. J. d'Huart
R. Franck
J. Welbes
C. Frantzen

(b) Membres du Conseil Economique et Social

MM. G. Stoltz
H. Ahlborn
J. Bervard
J. Guill
J. Foos
M. Thinnes
A. Simon

M.A. SIMON, après avoir remercié les représentants
de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourgeois
de leur venue, fait un court exposé sur les travaux effec-
tués à l'heure actuelle au sein du Groupe de travail et dont
le développement se trouve dans un premier rapport intérimaire.

Les points suivants ont été exposés:

- A. Mobilisation des ressources
- B. Opérations, bénéficiaires et critères de la future
Société Nationale d'Investissement (S.N.I.)

C. Utilisation des ressources

- Allocation de crédits aux investissements productifs et au réescompte
- Crédits à l'exportation
- Prise de participations

D. Statut et appareil de gestion

E. Conclusions provisoires.

M.A. SIMON prie ensuite les représentants de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourgeois de bien vouloir faire connaître leurs vues vis-à-vis du projet en question.

M.R. FRANCK estime que le développement de M. A. Simon lui paraît complet. Il fait remarquer par contre que l'avant-projet de statuts concernant la création d'une Société Nationale d'Investissement et de Garantie soumis pour avis à l'Association des Banques et Banquiers Luxembourgeois constitue un amalgame de textes pris des législations existantes en Belgique, mais que ce projet ne forme pas un ensemble cohérent. Il constate par ailleurs que la création de tels organismes dans d'autres pays n'a pas toujours donné les résultats escomptés.

L'orateur est d'avis qu'une programmation dans le domaine du crédit est souhaitable et nécessaire et que les banques de la place ne refuseront pas leur concours dans l'élaboration d'une telle programmation, mais elle doit tenir évidemment compte des réalités économiques et financières. A cet égard il exprime son scepticisme, quant à l'opportunité de la création d'un tel Institut.

M. R. FRANCK constate que les articles 30, 11, 12 et 13 de l'avant-projet en question constituent la base d'un Institut dont l'équivalent serait la Société Nationale d'Investissement en Belgique.

L'orateur exprime ensuite ses idées quant aux points suivants:

- prise de participations
- crédits d'équipement
- crédits à moyen et à long terme
- crédits à l'exportation
- réescompte
- mobilisation des ressources.

A. PRISE DE PARTICIPATIONS

Elle serait composée de:

- Fonds propres dont la dotation serait faite par l'Etat
- Fonds de tiers et cela dans une proportion de 1 à 3 (pour une unité de fonds propres il y aurait 3 unités de fonds de tiers).

Les fonds de tiers seraient constitués par:

- des bons de caisse à charge du secteur bancaire privé et de la Caisse d'Epargne
- d'obligations à long terme souscrites par les compagnies d'assurances privées.

Les fonds de tiers devraient nécessairement comporter:

- un taux d'intérêt comparable à celui obtenu à l'étranger
- une garantie de l'Etat
- la possibilité de mobilisation de ces fonds dans certaines limites.

L'orateur fait remarquer que cette prise de participations présente un caractère politique; il lui semble ainsi que la gestion en soit déterminée d'après les tendances politiques en présence.

La gestion courante pourrait être assumée par exemple par la Caisse d'Epargne.

M. G. STOLTZ soulève le problème qui réside dans le danger que les banques pourraient ainsi perdre des clients au profit de la Caisse d'Epargne. M. FRANCK fait savoir que cette éventualité a été évoquée, mais que ces prises de participations ne devraient pas nécessairement comporter l'obligation, imposée par la Caisse d'Epargne, de traiter les autres opérations par l'intermédiaire de celle-ci.

En conclusion, M. FRANCK estime que cet Institut ne devrait pas grouper les trois secteurs intéressés, mais que seule la prise de participations soit comprise dans ce nouvel Institut.

M. J. WELBES précise que d'autres membres de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourgeois expriment même leur doutes quant à l'efficacité et à l'opportunité de la création d'un tel institut, avec la seule mission de prendre des participations.

B. CREDITS D'EQUIPEMENT

L'instauration de cette législation d'expansion a eu depuis 1947 des effets des plus heureux.

M. FRANCK comprend néanmoins que l'Etat ne peut pas éternellement jouer le rôle du trésorier et cela surtout dans la situation économique actuelle. Les remboursements sur les crédits d'équipement accordés à ce jour et dont l'encours est d'environ 850 millions peuvent permettre l'allocation à l'avenir d'autres crédits d'équipement. Pour les demandes qui dépasseraient ces sommes, les banques de la place seraient prêtes à intervenir, en mettant les fonds nécessaires et cela bien entendu à un taux normal, à la disposition du Ministère du Trésor.

En conclusion, M. FRANCK estime que dans le passé l'allocation de ces crédits d'équipement a fonctionné d'une manière satisfaisante et il ne voit pas pourquoi on devrait en charger maintenant un nouvel Institut pour intervenir dans une matière réglée différemment dans des lois spéciales (par exemple la loi d'orientation agricole).

C. CREDITS A MOYEN ET A LONG TERME

M. FRANCK fait état de l'impossibilité des banques de la place de satisfaire toutes les demandes. Ce problème pourra trouver à l'avenir sa solution par la création (déjà réalisée partiellement) de consortiums des banques à l'échelon international, qui eux disposeront de fonds beaucoup plus importants. S'il devait s'agir uniquement de l'allocation de crédits à moyen et à long terme pour les secteurs de l'artisanat et de la petite et moyenne industrie, les banques de la place seraient capables de les fournir. L'orateur fait néanmoins remarquer qu'il ressort d'une étude que les banques luxembourgeoises ont financé pour environ 3,5 milliards de francs à moyen et à long terme au Grand-Duché. Si l'on y ajoute les 7,9 milliards de la Caisse d'Épargne, on arrive quand même à un montant non négligeable.

D. CREDITS A L'EXPORTATION

Si l'on doit financer les crédits à l'exportation de l'industrie lourde, les montants à la disposition de cet Institut ne seraient nullement suffisants. D'ailleurs, pour le moment le besoin pour cette sorte de crédit ne semble pas exister.

E. REESCOMPTE

D'après M. FRANCK il n'a pas connaissance d'une demande d'un réescompte classique et il estime qu'il est inutile de créer spécialement un organe pour des besoins qui n'existent pas.

F. MOBILISATION DES RESSOURCES

M. FRANCK considère ce problème comme étant le point névralgique. Il constate que notre système monétaire et financier est caractérisé par l'absence d'un Institut central d'émission.

Il préconise à ces fins une ouverture de crédit auprès de la Banque Nationale de Belgique (garantie peut-être par l'or de notre fonds de crise).

M. G. STOLTZ fait remarquer que cette question avait été évoquée dans le passé, mais que la Banque Nationale de Belgique a toujours motivé son refus par le fait que tout contrôle sur les banques luxembourgeoises lui échapperait contrairement à la situation prévalante en Belgique.

En ce qui concerne le chiffre des 13,8 milliards de "hot money" avancé par le commissaire aux banques, M. FRANCK le situe seulement aux environs de 12 milliards.

En résumant la situation, M. J. FOOS constate que les représentants des banques de la place expriment un avis négatif en ce qui concerne les secteurs suivants:

- crédits à moyen et à long terme
- crédits à l'exportation
- réescompte,
- mobilisation des ressources.

Un avis mitigé est exprimé quant à la prise de participations. Le seul point positif lui semble le concours des banques, sous certaines conditions, dans l'allocation de crédits d'équipement.

La conclusion générale serait que la création éventuelle d'une Société Nationale d'Investissement ne se justifie pas aux yeux des représentants du secteur bancaire.

M. SIMON remercie les représentants de l'Association des Banques et Banquiers Luxembourgeois de leurs explications et estime que les membres du Groupe de travail ont maintenant une image complète de l'attitude des banques.