



LA DÉCADE

LA LETTRE DU CERCLE JEAN-BAPTISTE SAY

« Les lumières et la morale sont aussi nécessaires au maintien de la République que le fut le courage pour la conquérir. »

avril 2018

POURQUOI « LA DÉCADE » ?

« La Décade philosophique, littéraire et politique » cofondée par Jean-Baptiste Say en avril 1794 était publiée chaque décadi, dernier jour des trois décades qui rythmaient les mois du calendrier républicain. Selon l'affiche publicitaire qui soutint son lancement, son ambition était « d'instruire et amuser » !

« La Décade », publiée sur internet 10 fois par an, autour du 10 du mois, sera l'outil de communication du Cercle Jean-Baptiste Say (www.cerclejeanbaptistesay.com), parlera d'économie, tâchera d'instruire et tentera d'amuser... Tentez votre chance ! L'abonnement est gratuit et la diffusion repose sur la promotion des lecteurs. Hommage donc à la sagesse d'un révolutionnaire qui a si bien compris l'importance de la prospérité dans le développement et le maintien de la démocratie. Et si bien expliqué les conditions nécessaires à cette prospérité : la liberté, la propriété, l'échange, le travail. Sans entrepreneurs, point de prospérité et sans prospérité, point de solidarité !

Avec Jean-Baptiste Say comme guide et pédagogue, rappeler les principes fondamentaux de l'économie et expliquer simplement les mécanismes de création de richesse pour qu'ils puissent se remettre en marche dans notre pays, voilà l'ambition de la Décade.

Il nous l'avait bien dit

avril 2018

Finances publiques : Le cours élémentaire de Jean-Baptiste Say



Dans son « Catéchisme d'Économie Politique », Say souhaite publier un cours élémentaire sous forme de dialogue. Les leçons qu'on y trouve sur les finances publiques (notre point économique du mois) ne sont pas très éloignées de celles données récemment par un autre illustre enseignant dans une petite classe de Normandie...

Dans quels buts les gouvernements font-ils des emprunts ?

« Dans le but de subvenir à des dépenses que les rentrées ordinaires ne suffisent pas pour acquitter. »

Avec quoi paient-ils les intérêts des emprunts qu'ils font ?

« Ils les paient soit en mettant un nouvel impôt, soit en économisant sur les dépenses ordinaires une somme annuelle suffisante pour payer cet intérêt. »

Les emprunts publics sont donc un moyen de consommer des capitaux dont les intérêts sont payés par la nation ?

« Vous les caractérisez bien. »

Quels sont les prêteurs ?

« Les particuliers qui ont des capitaux disponibles, lorsqu'ils supposent au gouvernement emprunteur la volonté et le pouvoir d'acquitter exactement les engagements qu'il contracte avec eux. »

Puisque le gouvernement représente la société, et que la société se compose des particuliers, c'est donc dans les emprunts publics la société qui se prête à elle-même ?

« Oui c'est une partie des particuliers qui prête à la totalité des particuliers, c'est à dire à la société ou à son gouvernement. »

Quels effets produisent les emprunts publics par rapport à la richesse générale ?

« L'emprunt, en lui-même ne l'augmente ni ne la diminue, c'est une valeur qui passe de la main des particuliers aux mains du gouvernement ; c'est un simple déplacement. Mais comme le principal de l'emprunt, le capital prêté, est consommé à la suite de ce déplacement, les emprunts publics entraînent une consommation improductive, une destruction de capitaux. »

Le capital ainsi prêté n'aurait il pas été consommé de même s'il fût resté entre les mains des particuliers ?

« Non, les particuliers qui ont prêté un capital avaient l'intention de l'investir et non de le consommer. S'ils ne l'eussent pas prêté au gouvernement, ils l'auraient prêté à des gens qui l'auraient fait valoir ; dès lors ce capital aurait été consommé reproductivement au lieu de l'être improductivement. »

Le revenu total de la nation est-il augmenté ou diminué par les emprunts publics ?

« Il est diminué, parce que tout capital qui se consomme entraîne la perte du revenu qu'il aurait procuré s'il avait été investi.

Cependant le particulier qui prête ne perd pas de revenu, puisque le gouvernement lui paye l'intérêt de ses fonds.

Ceux qui font cette perte sont les contribuables qui fournissent l'augmentation d'impôt dont on paie les intérêts, ce qui occasionne pour eux une diminution de revenu. »

Quelle est la situation la plus favorable où puisse être une nation relativement au crédit public ?

« C'est lorsqu'elle est toujours en état d'emprunter et qu'elle n'emprunte jamais. »

Say nous explique bien que la dépense publique excessive et essentiellement allouée à la consommation, finit par peser sur l'ensemble des contribuables. Notre situation est encore plus défavorable que celle qu'il décrit, car il ne l'imagine pas : 60% de notre dette étant détenue par l'étranger c'est la même proportion des intérêts qu'elle coûte (40 milliards, soit plus que le budget de la Défense) qui est versée aux créanciers étrangers. La dette publique c'est donc aussi une question de souveraineté nationale. La Grèce en a fait l'expérience...

Catéchisme d'Économie Politique. 3^e édition 1826.

Analyse économique



avril 2018

Quelques nuances de finances publiques.

Alors que l'on a entendu parler de « cagnotte », que les prélèvements obligatoires restent à leur niveau le plus élevé, que la dette publique pourrait baisser d'ici cinq ans... Nous proposons de faire un rapide tour d'horizon des principales mesures liées aux finances publiques, afin de permettre à nos lecteurs de mieux s'orienter dans les débats sur ce sujet.

Le **ratio de dépenses publiques** mesure le poids de l'ensemble des dépenses publiques rapporté au Produit Intérieur Brut. Il intègre l'ensemble des prestations et transferts sociaux ou paiements de subventions, l'investissement public, mais aussi les dépenses courantes des administrations publiques ou encore les intérêts sur la dette publique. Sont pris en compte l'ensemble de ces transferts, qu'ils se fassent en monnaie ou en nature et l'on consolide généralement l'ensemble des administrations publiques, qu'il s'agisse de l'État, des autres administrations publiques centrales, des collectivités locales ainsi que des administrations de sécurité sociale. En 2016, ce ratio atteignait 56,4%, ce qui en fait un des plus élevés des pays développés.

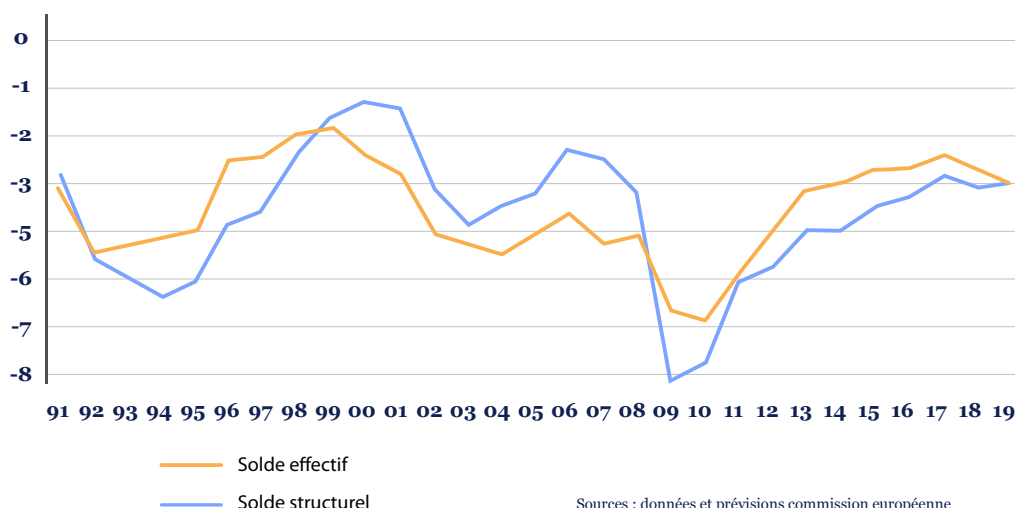
Le deuxième ratio important est le **taux de prélèvements obligatoires**. Comme son nom l'indique, il rapporte au PIB, l'ensemble des impôts, taxes et cotisations sociales qui s'imposent aux autres acteurs économiques. En 2016, ce ratio atteignait 44,4%.

Mais $56,4\% - 44,4\% = 12\%$! Mais comment se comble l'écart avec un **solde budgétaire** qui affichait en 2016 un déficit de 3,4% ? L'État peut en fait compter sur un ensemble de ressources autres qui viennent combler une partie de cet écart. Ainsi, les administrations publiques font payer une partie de leurs services. Elles reçoivent également des dividendes ou des intérêts de leur portefeuille financier. Elles perçoivent des amendes. Enfin, elles produisent également par elle-même une partie de ce qu'elles vont consommer.

Le solde budgétaire peut également se décliner de diverses manières. La première, relativement connue est le **solde primaire**. Nous verrons par la suite qu'elle est très importante pour l'évolution du ratio d'endettement. Cette mesure retranche du solde budgétaire la charge nette d'intérêts liée à la dette que paient les administrations publiques.

La deuxième composante du solde budgétaire est ce que l'on appelle le **solde structurel**. Cette notion moins connue a remplacé le solde classique comme base de l'évaluation des finances publiques. Le traité européen sur la Stabilité requiert un solde structurel de -0,5% minimum pour les États dont le ratio de dette sur PIB est supérieur à 60% et de -1,0% pour les autres. Les États qui n'ont pas atteint cet Objectif de Moyen Terme doivent améliorer leur solde structurel de 0,5% par an. Mais de quoi s'agit-il ? Le solde structurel ajuste le solde budgétaire de l'effet du cycle économique et des éléments exceptionnels. Si ce deuxième point est clair, le premier demande quelques explications.

France: soldes budgétaires effectif et structurel en pourcentage du PIB



Le solde budgétaire d'un pays peut évoluer du fait des mesures prises par le gouvernement ou du fait de l'évolution de la croissance économique. Par exemple, lorsque l'économie se porte très bien, les profits des entreprises sont abondants et donc les impôts sur ceux-ci plus importants. Cette bonne santé économique gonfle donc les recettes de l'État. Par ailleurs, les créations d'emplois font baisser le chômage, ce qui fait baisser les indemnités versées et les emplois créés génèrent de nouvelles cotisations. Le solde budgétaire de l'assurance chômage s'améliore donc grâce à cette amélioration cyclique. Inversement lorsque l'économie bascule en récession, les soldes budgétaires se dégradent sans que la politique budgétaire n'ait été assouplie. Le passage à des mesures structurelles permet d'éviter aux instances européennes d'éviter les recommandations procycliques, par exemple de demander des coupes dans les dépenses publiques à un pays déjà en récession. Cette mesure permet donc d'établir le « vrai » niveau du déficit public, sans l'effet flatteur des booms économiques et sans l'effet dépressif des récessions.

Sans rentrer dans les détails, l'idée est de prendre en compte l'écart de production, c'est-à-dire l'écart entre le niveau d'activité réel et le niveau d'activité « tendanciel » du pays et de multiplier celui-ci par l'élasticité des comptes publics à l'activité. Plus simplement, ce calcul permet de voir où se situerait le solde budgétaire si l'activité était en ligne avec la tendance, le potentiel.

Alors que le solde budgétaire mesure un flux annuel, le **ratio de dette publique sur PIB** mesure le stock de la dette accumulée durant les années de déficit. On compare donc l'encours en valeur comptable de la dette consolidée de toutes les administrations publiques, quel que soit leur niveau, au PIB. Ne sont pas pris en compte les engagements non contractualisés via des obligations ou de la dette bancaire. Les engagements de retraite, qui sont la valeur actualisée des déficits à venir du système de retraite ne sont ainsi pas comptabilisés.

Le lien entre le déficit public et le ratio d'endettement se fait de la manière suivante. Pour une année donnée, le ratio d'endettement va évoluer en fonction du **solde primaire**, que nous avons déjà vu, et de ce que l'on appelle l'effet boule de neige. Toutes choses égales par ailleurs, lorsque le solde primaire est positif, le ratio d'endettement va avoir tendance à diminuer et inversement lorsqu'il est négatif. Quant à l'**effet boule de neige**, il suffit d'avoir à l'esprit qu'il dépend de la taille de l'endettement existant et de l'écart entre la croissance nominale (volume plus inflation), et le taux d'intérêt sur le stock de dettes. C'est pourquoi on évoque parfois la possibilité de faire baisser le ratio d'endettement par l'inflation : plus l'inflation est élevée, plus la croissance nominale est élevée, plus cet effet boule de neige va faire baisser le ratio d'endettement. À l'inverse, lorsqu'un pays a perdu la confiance des marchés et qu'il doit s'endetter à des taux plus élevés, le taux d'intérêt moyen sur sa dette va progressivement augmenter. Si ce taux d'intérêt devient supérieur à la croissance du pays, l'effet boule de neige va gonfler le ratio de dette sur PIB. Lorsqu'un pays a déjà atteint les 100% de dette publique sur PIB, un coût de financement supérieur d'un point à la croissance nominale va donc ajouter un point de dette publique en plus.

Enfin, il y a un ratio, rarement communiqué et jamais commenté, pourtant le plus important : celui du déficit général du budget rapporté aux recettes de l'Etat. En 2017, des dépenses de 330 milliards et des recettes de 243 milliards, font un déficit de 87 milliards, soit 36% des recettes qui manquent pour équilibrer les comptes... Ça vous arrive souvent de dépenser 36% de plus que vous ne gagnez ?

Reçu 10/10



avril 2018

*« Une vérité appartient non pas au premier qui la dit, mais au premier qui la prouve. »
(Traité 1^{re} ed.)*

Croissance Plus 10^e Spring Campus : « L'entrepreneur, modèle d'un nouveau modèle de société »

Comme il est toujours intéressant et énergisant de participer au Spring Campus de Croissance Plus ! Le dixième du genre organisé par l'association d'entrepreneurs qui fait valoir la cause des entreprises et de l'entrepreneuriat depuis 20 ans. Durant deux jours et demi plus de 300 participants qui écoutent, échangent et progressent dans la bonne humeur, l'optimisme et avec un esprit de liberté qui est bien le trait commun de tous les entrepreneurs.

Le thème de l'année est sans doute révélateur des aspirations de notre société : retrouver de la liberté, l'exercer et en prendre la responsabilité ; un contraste à confirmer après des années, d'assistance, d'interventions, de réglementations et de défiance entre la sphère productive et l'organisation sociale de la France.

Le président Sarkozy a rappelé le manque de leadership dans nos démocraties et le pouvoir immense donné à ceux qui s'opposent par rapport à celui laissé à ceux qui font ou veulent faire. Débat très « high level » entre le rabbin [Yann BOISSIÈRE](#) et le jeune philosophe [Francois-Xavier BELLAMY](#). Comment gérer le fait religieux en entreprise, quel est le rôle du leader en entreprise, quelle doit être sa parole pour être légitime... La pensée ne peut jamais rester loin de l'action.

Et bien d'autres ateliers et conférences constructifs qui témoignent de différentes manières que l'entrepreneur et l'entreprise méritent bien d'être considérés à la hauteur de leur apport à notre prospérité collective et non comme des sujets de conflits ou de domination. Vivement l'édition 2019 du Spring Campus de Croissance Plus !

Collé 0/10



avril 2018

« L'économie : il y a peu de sujet sur lequel on se soit plus donné carrière pour déraisonner »
(traité 1^{re} ed.)

Le Monde, mauvais pédagogue



Nous revenons un peu tardivement sur cette « une » du Monde du 9 mars 2018, car elle est un bon exemple de la confusion qui règne chez certains esprits qui ont pourtant pour mission d'apporter connaissance, ordre et logique, et normalement pour ambition d'approcher la vérité. Au préalable, il faut distinguer à ce sujet, pour ce qui concerne le Monde, l'écart important qui semble exister entre son « editing », responsable de cette « une » pitoyable et sa rédaction qui fait souvent œuvre utile et qui compte des plumes bien instruites et de qualité pour traiter les sujets économiques.

Pourquoi pitoyable, cette une ?

Parce qu'elle affiche en chiffres sur quatre colonnes à la une la somme des profits des entreprises du CAC 40, comme la sécurité routière placarderait une photo d'accident pour nous faire ralentir.

Parce que les profits de 93 milliards « record » du CAC n'en sont pas un : si les profits étaient un peu supérieurs à ce niveau en 2007, ils devraient être autour de 125 milliards en 2017 pour les évaluer réellement : depuis dix ans le monde a connu croissance et inflation ; la quasi-identité nominale reflète en réalité un retard par rapport à une évolution en ligne avec l'économie mondiale et témoigne que les entreprises du CAC 40 sont en fait moins performantes qu'en 2007.

Parce que les profits ainsi présentés et commentés par « La BCE s'inquiète des salaires anormalement bas en Europe » sont à nouveau opposés, de façon totalement déplacée en l'occurrence, à la rémunération des autres facteurs de production.

Parce qu'une fraction (environ 50%) des bénéfices après impôts (taxés au taux de 33%) revient effectivement aux actionnaires via les dividendes, qui sont eux-mêmes taxés à 30%.
Sommairement, sur 100 de bénéfices avant impôts, il reste donc 67 qui sont distribués pour moitié. C'est donc plus de 50% des bénéfices (33% + 17,5%) qui reviennent dans les poches publiques.

Parce que les bénéfices sont une composante importante du cash-flow (les liquidités) générées par les entreprises et qui leur permet d'investir. C'est donc encore ignorer le théorème d'Helmut Schmidt (1974) : « les profits d'aujourd'hui sont les investissements de demain et les emplois d'après demain ».

Parce que le Monde devrait afficher de la même manière les 2 000 milliards de dettes publiques, mais sans doute l'édition n'arriverait pas à la faire tenir sur quatre colonnes...

Parole d'entrepreneur

avril 2018

Karin NEBOT, directrice générale de Kaviari



Kaviari, entreprise familiale fondée par le père de Karin NEBOT, a su passer avec succès de la production de caviar sauvage, interdite depuis 2008, à celle de caviar d'élevage. Plébiscitée par les chefs étoilés du monde entier, elle cherche dorénavant à conquérir aussi un public de particuliers, avec la table d'hôtes ou la boutique-frigo de la Manufacture Kaviari (lieu d'exception dédié au savoir-faire de la maison) et le rachat récent d'un réseau de distribution aux particuliers. Karin NEBOT, après avoir œuvré chez Ralph Lauren, Cartier et Mauboussin, a rejoint l'aventure familiale il y a 10 ans, tout comme son frère, chargé du développement international. La Manufacture et la mise en place d'une identité plus « cool » de la marque, toute en naturalité et loin du « caviar-falbala », c'est son œuvre ! Un travail et une vision qui portent aujourd'hui leurs fruits : Kaviari a vu son CA – 30 millions en 2017- progresser de 20 % en un an.

1) Pourquoi être devenue entrepreneur ?

C'est un peu une tradition familiale, cela s'est fait tout naturellement, c'était presque écrit ! Après avoir fait mes armes ailleurs et exploré l'univers du luxe, version mode ou joaillerie, j'avais envie de travailler sur un luxe auquel j'adhère bien davantage : celui du beau produit alimentaire, de la gastronomie, de la « bouffe » de qualité dont je sens bien, en outre, qu'il est aujourd'hui parfaitement dans l'air du temps. Quand une aspiration personnelle croise l'époque, il faut foncer ! J'ai baigné -si je puis dire !- dans le caviar depuis l'enfance. Désacraliser son approche, faire de notre manufacture un vrai lieu de vie, donner un souffle nouveau à une entreprise fondée il y a 40 ans, voilà des challenges qui me séduisaient et m'ont donné l'envie de sauter le pas.

2) Le chef d'entreprise est-il le seul à entreprendre ?

Certainement pas ! Il a une vision, il prend les décisions, mais il a besoin des siens pour avancer et développer. Au-delà des employés stricto sensu de l'entreprise, savoir s'entourer d'une forme de communauté bienveillante et inspirante d'experts (en image, en design, en digital, en communication...) donne aussi une grande force.

3) Pour vous, qu'est-ce que la création de valeur ?

Nous sommes une entreprise alimentaire qui travaille et vend des produits d'élevage ou de la pêche (nous distribuons aussi des conserves de poissons) : notre engagement dans le développement durable me semble donc à lui seul plein de... « valeurs » ! Nous avons été l'une des premières maisons de caviar à nous tourner vers l'élevage pour favoriser la protection de l'esturgeon et nous privilégions les partenaires aux méthodes de production écoresponsables. Nous participons également activement à l'R Durable, un mouvement qui accompagne les restaurateurs sur la voie de la restauration responsable.

4) Quelles sont les trois ou quatre mesures à prendre pour améliorer le développement des entreprises françaises ?

L'entreprise est suffisamment grande pour que je ne sois pas confrontée personnellement, chaque jour, aux mille tracasseries que je devine ! Mais je constate souvent au quotidien à quel point la réglementation, et surtout la lenteur de sa mise en œuvre, peuvent freiner ma créativité et mon élan. S'agissant de produits alimentaires, il est normal et bon que nous soyons bien encadrés au plan sanitaire. En revanche, devoir attendre 6 mois l'autorisation de mise en vente d'un blini, je ne trouve cela ni normal ni bon !



Les actualités du Cercle

avril 2018

L'importance de la création de la valeur sur BFM Stratégie

François de Saint Pierre, fondateur du Cercle Jean Baptiste Say et associé de Lazard Frères Gestion, était l'invité de Frédéric Simottel sur BFM Stratégie le 31 mars 2018 pour parler de l'importance de la création de valeur.

