



# LA DÉ- CADE

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.”



J'ABONNE UN AMI!

CLIQUEZ ICI



*Il nous l'avait bien dit*



Juin 2023

## Jean-Baptiste Say à propos du système éducatif



À la lumière du 0/10 de ce nouveau numéro de *La Décade* nous vous proposons de relire ces remarques simples de J-B SAY qui questionnent sérieusement notre système éducatif.

**Quel avantage retire le public des dépenses relatives à l'Instruction Publique ?**

*L'instruction, en adoucissant les mœurs, rend plus douces les relations des hommes entre eux ; en nous apprenant quels sont nos vrais intérêts, elle nous montre ce que nous devons rechercher ou fuir ; elle donne l'ascendant à la raison sur la force ; elle enseigne à respecter le droit d'autrui, en éclairant chacun en particulier sur les siens ; enfin, par son influence sur la production des richesses, elle est favorable à la prospérité publique dont chaque famille prend sa part.*

**Est-il nécessaire que toute espèce d'instruction soit donnée par la dépense publique ?**

*Nullement : les particuliers ont soin d'acquérir à leurs frais l'instruction qui peut leur être utile dans les fonctions sociales qu'ils sont appelés à remplir ; cependant, la classe qui ne vit que de son travail manuel, ne pouvant donner à ses enfants la première instruction (celle qui enseigne à lire, écrire et compter), et la société ayant intérêt à ce que cette classe soit civilisée, il lui convient de fournir à ses frais cette première instruction. »*

Catéchisme d'Économie Politique (1815)  
Déjà paru en septembre 2019

---

---

*Analyse économique*

Juin 2023

## Économie chinoise : un sentiment de malaise

Chaque année, un certain nombre de stratégestes boursiers mettent en avant le potentiel des actions chinoises sur la base des perspectives de croissance qu'offre le pays qui a effectivement changé le fonctionnement de l'économie mondiale sur les quarante dernières années. Cette année, l'abandon de la politique zéro-COVID devait générer une forte accélération de la croissance.

Les données du premier trimestre ont effectivement affiché une forte croissance qui a permis au glissement annuel de retrouver sa tendance pré-COVID mais les données plus récentes laissent percevoir une certaine perte de dynamisme au deuxième trimestre, malgré une base de comparaison favorable (le deuxième trimestre 2022 ayant vu la région de Shanghaï confinée de mars à juin). Les dernières enquêtes confirment ce message et le niveau élevé du chômage des jeunes montre que tout ne tourne pas rond dans l'empire du milieu.

La consommation des ménages a effectivement rebondi mais les signes les plus récents montrent une certaine réticence des Chinois à dépenser la sur-épargne accumulée durant les dernières années. Rappelons que les ménages chinois maintiennent un des taux d'épargne les plus élevés de la planète, à plus de 30% depuis des années. Il n'est donc pas certain que les ménages chinois suivent l'exemple des Américains et dépensent cet argent dans les mêmes proportions.

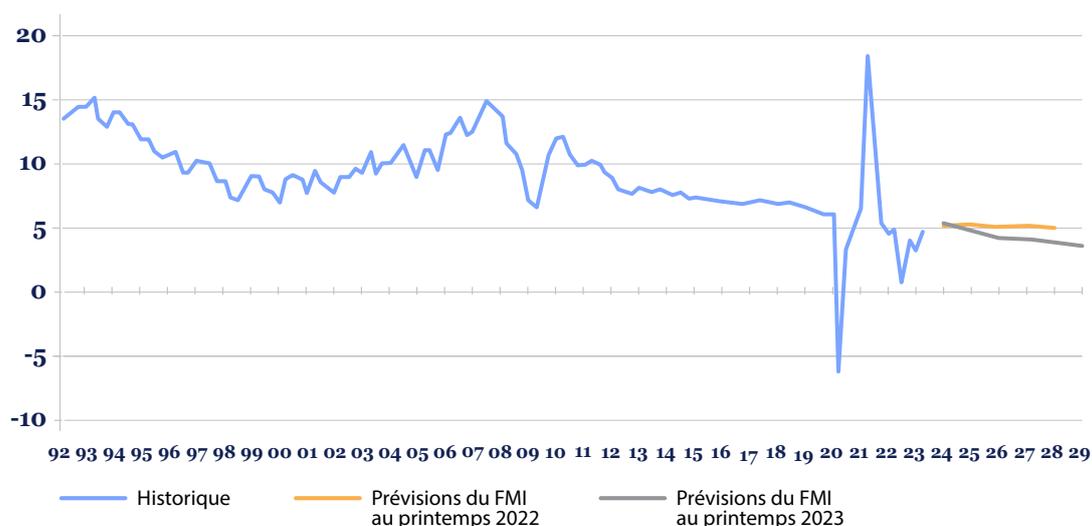
Le secteur résidentiel est particulièrement à la peine. Ce secteur a été un gros moteur de l'activité et un outil privilégié de pilotage de la conjoncture par le gouvernement. [Dans un papier "Peak China Housing" du National Bureau of Economic Research \(USA\)](#) Kenneth S. Rogoff et Yuan Chen Yang, ont ainsi estimé que le poids de l'immobilier et des activités immobilières au sens large avait atteint près de 30% dans les années précédant le COVID, un niveau inédit y compris dans des pays ayant connu des bulles immobilières.

Sur les vingt dernières années, il a fait l'objet d'une alternance de mesures de restrictions et d'expansion pour éviter la surchauffe ou relancer l'activité. Les mesures prises en 2021 pour ralentir le secteur après une nouvelle flambée au début de cette année ont particulièrement pesé en 2022, dans un contexte aussi marqué par le COVID, amenant la plupart des indicateurs liés au secteur à s'effondrer. Le gouvernement a annoncé des mesures pour soutenir l'activité en fin d'année mais il ne souhaite pas se relancer dans un cycle classique. L'objectif était avant tout d'accélérer la livraison des logements dont la construction s'était interrompue l'année dernière du fait des difficultés des promoteurs immobiliers. En effet l'objectif de prospérité commune que s'est fixé Xi Jinping est sur une ligne de crête entre le rejet de la spéculation immobilière et la volonté d'éviter une forte chute des prix de ce qui reste le principal actif des ménages chinois.

Plus fondamentalement se pose la question de la démographie chinoise. On estime que la population active a commencé à diminuer l'année dernière et la tendance va se poursuivre. La population en âge de travailler qui a atteint 900 millions en 2011 va chuter à 700 millions d'ici le milieu du siècle. Pour soutenir la croissance économique, la Chine va donc davantage reposer sur la croissance de la productivité. Avec un PIB par tête de 12-13,000 USD, la Chine arrive au niveau où beaucoup de pays émergents se sont retrouvés confrontés au *middle income trap*, c'est-à-dire un niveau de développement relatif aux pays industrialisés que seul un petit nombre de pays comme le Japon et la Corée ont su dépasser.

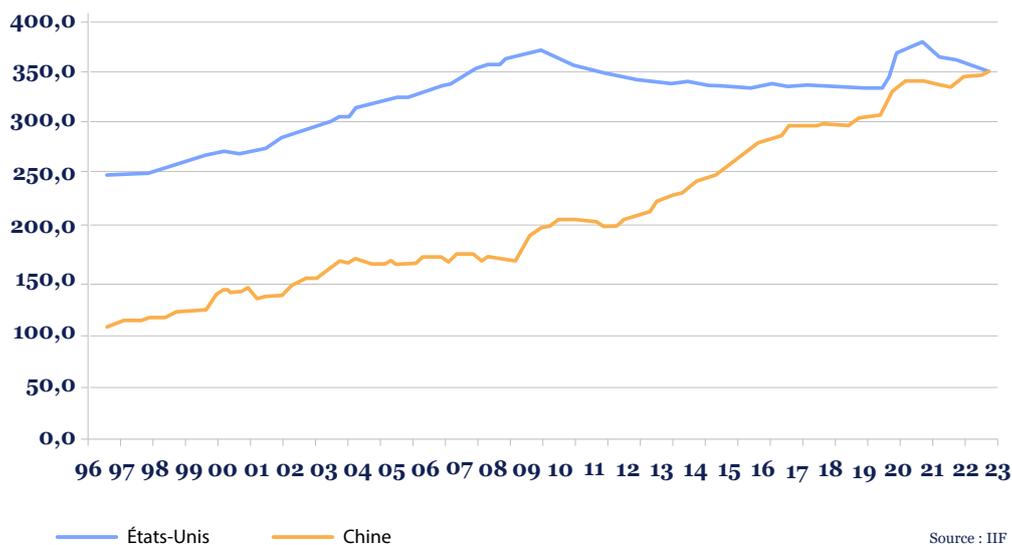
Le FMI a d'ailleurs nettement revu à la baisse ses prévisions de croissance à moyen terme pour la Chine. Là où l'institution prévoyait une croissance moyenne sur 2025-2027 de 5%, elle ne prévoit plus qu'une croissance moyenne de 3,9%, avec un ralentissement à 3,4% en 2028.

### Croissance du PIB chinois sur un an



S'ajoute à ces incertitudes purement économiques des questions sur le niveau d'endettement du pays. En effet, le ratio d'endettement sur PIB de la Chine vient de dépasser celui des États-Unis. Pour autant, cette dette reste essentiellement domestique, mettant le pays partiellement à l'abri, partiellement car ce genre de situation pourrait déboucher sur un scénario à la japonaise.

## Dette Totale / PIB (%)



Le gouvernement chinois semble tout à fait conscient des enjeux économiques et financiers auquel il fait face. Confronté aux conséquences d'un rééquilibrage qui passera très probablement par une croissance plus faible, maintiendra-t-il le cap ?

Reste que pour une économie mondiale qui doit absorber un resserrement monétaire important et rapide, la capacité de la Chine à soutenir la demande mondiale risque d'être fortement contrainte.

Reçu 10/10

Juin 2023

« Une vérité appartient non pas au premier qui la dit, mais au premier qui la prouve. »  
(Traité 1<sup>re</sup> ed.)

## Les entreprises et les français, en fait ça va !

L'impression que l'on peut avoir à la fréquentation des grands médias est celle d'une cause perdue : celle des entreprises. Pas un jour sans remise en cause du travail, des « bullshit jobs », pas un printemps sans activisme auprès des grandes entreprises cotées lors de leurs assemblées générales, pas une [occasion manquée de stigmatiser les dividendes](#), l'avidité des actionnaires ou la puissance corruptrice et la vénalité des dirigeants... pas une occasion manquée d'inventer une [nouvelle réglementation](#) ou une nouvelle taxation de cet exploiteur social.

Et pourtant : commencée en 2018 l'Institut de l'Entreprise poursuit son analyse des relations entre les français avec les entreprises. [L'Institut de l'Entreprise](#) est une association créée en 1975, qui travaille à valoriser le rôle et la place de l'entreprise dans notre société. Il a publié son [troisième baromètre](#) qui vient battre en brèche nombre d'idées reçues ou généralement colportées. Les français estiment à 58% que les entreprises sont aptes à changer le monde dans lequel on vit. Les entreprises occupent le troisième rang dans cette capacité, après les citoyens eux-mêmes (67%) et le personnel soignant (63%) ; les syndicats ne semblent légitimes pour ce faire qu'à 39% des français et les partis politiques à 33% seulement d'entre eux. De fait, 70% des français ont une bonne image des entreprises qui occupent une place prépondérante dans la vie de 75% des salariés qui sont aussi trois sur quatre à estimer que la qualité de vie au travail est bonne.

Voilà qui contredit bien des discours ou positions politiques dominants, même s'il reste de la place pour progresser. C'est pourquoi sans doute 55% de français estiment nécessaire un rapprochement des entreprises et des écoles.

Et en même temps (février 2023) le baromètre de la [Confiance Politique du Cevipof](#) confirme que 79% des français font confiance aux PME contre 36% aux syndicats, 26% au gouvernement et 16% aux partis politiques...

Collé 0/10

Juin 2023

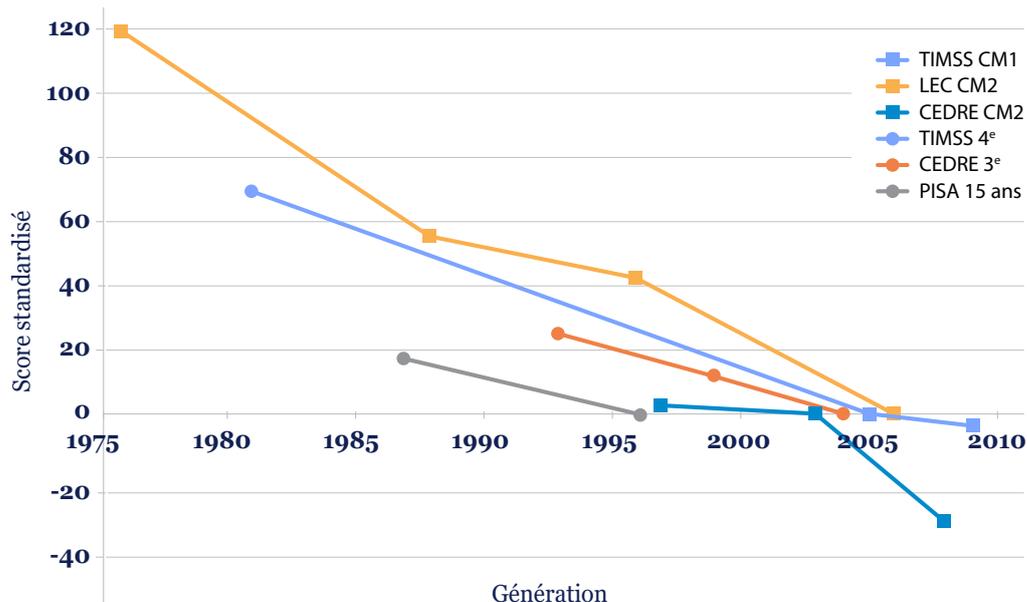
« L'économie : il y a peu de sujet sur lequel on se soit plus donné carrière pour déraisonner »  
(traité 1<sup>re</sup> ed.)

## L'Éducation Nationale s'inquiète de la faiblesse des français en statistiques, c'est inquiétant...

Il est extraordinaire de voir une institution s'inquiéter de la faiblesse de ses propres résultats sans que ses responsables n'envisagent une réaction massive. La [Décade a déjà souligné la baisse continue du niveau](#) d'éducation des français en mathématiques révélée dans les études Timss ou les classements Pisa.

Dans [un rapport de 70 pages](#), L'Éducation Nationale s'afflige elle-même, via son Inspection Générale, de la faiblesse du niveau des français (élèves, adultes et professionnels) en statistiques qui vient confirmer le diagnostic fait en mathématique depuis longtemps et de façon récurrente :

### Évolution du niveau moyen de compétences en mathématiques selon différents programmes d'évaluations standardisées.



Source : DEPP-MENJS/IEA/OCDE, Timss (Trends in International Mathematics and Science Study), LEC (Lire, écrire, compter), Cedre (Cycle des évaluations disciplinaires réalisées sur échantillons), PISA (Programme international pour le suivi des acquis des élèves).

**Champ :** France métropolitaine + DROM, public et privé sous contrat.

**Lecture :** les élèves nés en 1976 ont obtenu un score standardisé de 120 % à l'enquête LEC (Lire, écrire, compter) en CM2.

---

Tout aussi préoccupantes, les évaluations internationales TIMSS placent la France en queue de peloton des pays européens. S'agissant des statistiques, elles sont une clé indispensable pour comprendre la vie économique et pour savoir prendre les décisions en connaissance de cause. « La question est donc celle de la capacité des élus et décideurs publics à appréhender les informations produites ou analysées par leurs services (ou par d'autres), à bien prendre la mesure de la façon dont ces informations peuvent améliorer le pilotage et l'évaluation des politiques publiques, **dans une compréhension minimale des processus de production des données et des exigences de qualité et de comparabilité dans le temps et l'espace, au regard de leur rôle de prescripteurs.** »

La réforme des retraites repose sur des constats démographiques qui ne semblent pas compris par beaucoup. Le rapport plaide à raison pour une éducation au PIB, à l'inflation et au taux de chômage, par exemple.

Comme toujours la difficulté sera de convaincre des enseignants pas ou mal formés à transmettre des savoirs qu'ils ne maîtrisent pas eux-mêmes...

---

---

*Parole d'entrepreneur*

Jun 2023

## Olivier Herbout - Co-fondateur de Ramify

### Ramify.fr



#### **Les maths au service de l'investissement, pour tous.**

Le parcours de Olivier Herbout vers le métier d'ingénieur est cousu de fil blanc. Parisien du 15ème, il fait son secondaire au Lycée La Rochefoucauld, puis une Prépa à Henri IV qui le mène à Centrale Paris, avant de s'envoler vers un Master d'ingénierie financière à U.C. Berkeley.

Avec un père dentiste, une mère prof d'espagnol, une grande sœur et un petit frère, tous les deux devenus aussi ingénieurs, rien dans son background familial ne le prédispose vraiment à l'entrepreneuriat.

C'est Centrale Paris qui sera le déclencheur. Une école qui promeut l'entrepreneuriat où les discussions entre « Pistons » - les Centraliens - sur leurs futurs projets de créations vont bon train.

Olivier partage sa chambre avec Eric Fourrier, futur entrepreneur qui créera GitGuardian un spécialiste cyber de la sécurisation des codes sources. Lorsqu'il fait le choix de Berkeley au lieu de Columbia ou MIT, c'est avec l'idée en tête de rejoindre une fintech californienne. Mais on ne refuse pas l'offre de Goldman Sachs qui vient vous recruter directement sur le campus. Il déménage « coast-to-coast » et s'installe à New York où il devient gérant pendant 6 ans pour la grande firme.

Ceinture noire, Olivier pratique le judo depuis longtemps, ce qui lui a apporté la discipline et la confiance nécessaires. « For the records », Il a gagné le championnat de France par équipe en 2008 avec le Racing et, parmi ses coéquipiers à l'époque, un certain...Teddy Riner. Avec son ancien « co-douche » à Centrale, et à présent, associé, Samy Ouardini, Olivier Herbout crée Ramify en juillet 2020. Une plateforme d'investissement qui propose des services de gestion de patrimoine aux particuliers : gestion pilotée sur assurance-vie et plan épargne retraite, investissement en startups, SCPI et private equity.

Le temps d'obtenir les agréments, de lever les fonds nécessaires, et de recruter leur première équipe, les activités démarrent effectivement en janvier 2022.

Un an et demi plus tard, Ramify et sa douzaine de collaborateurs déploient leurs solutions d'investissement quantitatif pour le compte de 2,000 investisseurs particuliers. Accessible à partir d'un investissement de 1,000 €, et une fourchette moyenne de 50 000 à 2 000 000€ par investisseur, Ramify veut s'adresser à tous les investisseurs particuliers.

### 1) Pourquoi être devenu entrepreneur ?

J'entendais déjà cette petite voix depuis plusieurs années...C'est d'ailleurs ce qui m'avait poussé jusqu'en Californie. Plus tard lorsque que j'étais chez Goldman Sachs, il m'arrivait d'aller passer des week-ends à la Public Library de NY pour travailler sur le sujet de l'entrepreneuriat dans le secteur de l'investissement. J'étais déjà dans cette démarche de réflexion et de création d'une nouvelle offre sur le marché français, d'une solution permettant d'améliorer la vie des gens. Goldman Sachs est une magnifique « prison dorée », un salaire excellent, des collègues brillants, des opportunités d'évolutions régulières... difficile de couper le cordon.

Et en même temps c'était pour moi le bon moment de me lancer. Le marché français était à la fois en retard et prêt pour de nouvelles offres d'investissement pour les particuliers. Je pensais pouvoir jouer un rôle en aidant les gens à préparer leur propre retraite ou tout simplement investir plus efficacement.

Et puis célibataire sans charge familiale et sans dettes, j'étais capable et prêt à réduire mon train de vie de manière significative pour me lancer.

Je ne voulais pas rater l'opportunité de tenter une création. J'avais l'envie et le besoin fort de comprendre et de toucher à toutes les facettes de l'entreprise. Je ne voulais pas avoir de regrets plus tard.

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

Oui et non.

Dans l'équipe de départ tout le monde chez nous a énormément innové et entrepris. C'était d'ailleurs un enjeu pour nous de recruter ce type de profil.

Tout le monde entreprend quelque part y compris dans sa vie privée.

La différence c'est que l'entrepreneur est celui qui transmet et qui applique l'innovation à tous les métiers, celui qui fait le lien avec une vision globale du progrès et de l'amélioration.

Chez Goldman Sachs on me demandait d'exceller juste dans mon domaine.

En tant qu'entrepreneur mon rôle est d'être celui qui fait le pont, celui qui diffuse et met en œuvre l'innovation et l'excellence dans tous les domaines de l'entreprise.

Ce qui fait aussi de l'entrepreneur quelqu'un à part c'est qu'il met toute son âme à la tâche. On concentre toute son énergie à son projet.

Quant au risque financier associé à l'entrepreneuriat il devient lui une source de motivation supplémentaire pour l'entrepreneur pour avancer.

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

Notre objectif c'est que l'investisseur final ait accès à des investissements plus fiables, efficaces et plus en ligne avec ses propres valeurs.

La création de valeur pour moi c'est être suffisamment innovant et tout faire pour que le produit final soit supérieur à ce qu'il était avant.

S'assurer que l'on propose un produit ou un service de meilleure facture.

Chez Ramify on a une approche très mathématisée de l'investissement qui permet d'éliminer les biais humains pour générer plus de performance et en même temps d'automatiser le process et

baisser les frais, pour le rendre abordable au plus grand nombre, quelles que soient les sommes investies.

Et nous le faisons en respectant les valeurs de l'investisseur qui pourra paramétrer ses choix d'investissement en fonction de ses objectifs personnels, par exemple en termes d'impact environnemental.

Pour nous la création de valeur reste l'amélioration des produits et des services.

Et puis, quand on investit pour permettre à nos clients de bénéficier de la meilleure retraite possible, on crée aussi une valeur sociale énorme.

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

##### **a/ Arrêter la fuite des talents français.**

On a un vrai sujet sur les salaires des talents. C'est dommage de voir autant de talents français partir au États-Unis. Toute l'équipe de recherche de Meta par exemple est française. Il y en a beaucoup chez Google DeepMind aussi.

Si on veut développer les grands champions français de demain, ça passe par notre capacité à garder nos talents en France. Un salaire de 100,000 euros n'a pas le même coût pour une entreprise française qu'un salaire de 100,000 \$ aux États-Unis.

Et une fois que la fiscalité passe par là le salaire net conservé par le salarié n'est pas le même non plus. Alors que la France est un si beau pays dans lequel il fait bon vivre. Objectivement, à salaire équivalent, beaucoup resteraient près de leurs familles et de leurs amis.

##### **b/ Développer le partage du capital et de ses fruits.**

Qu'il s'agisse de BSPCE ou d'autres systèmes, les entreprises françaises doivent apprendre à être plus généreuses avec leurs talents si elles veulent pouvoir les attirer et les garder face à la concurrence des sociétés américaines, par exemple, beaucoup plus ouvertes sur ce sujet.

##### **c/ Partager une vision positive de l'entrepreneuriat dans le système éducatif, à tous les niveaux.**

J'ai eu la chance de passer par une école très tournée vers l'entrepreneuriat, ce qui a certainement révélé mon envie d'entreprendre.

Cette opportunité ne doit pas être réservée seulement aux enfants de bonnes familles qui ont la chance de passer par les grandes écoles.

Il faut en finir avec les caricatures, entre startup nation ou méchant chef d'entreprise, on doit développer une vision positive de l'entrepreneur qui donnera envie à plus de jeunes de se lancer.

---

---

Juin 2023

## POURQUOI « LA DÉCADE » ?

« La Décade philosophique, littéraire et politique » cofondée par Jean-Baptiste Say en avril 1804 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](http://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.

