



# 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. ”

juillet 2018

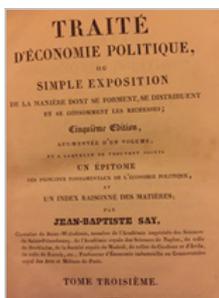
## LA DÉCADE À LA PLAGE

Nous vous proposons à partir de cette année de profiter du grand break pour revenir sur une sélection d'articles parus depuis notre lancement en octobre 2014, réviser de façon ludique nos connaissances éco avec le Quizz de Jean-Bat' à la Plage, et revoir les dernières interventions télévisées du Cercle. En espérant que ce numéro double juillet-août vous plaira. **Bonnes vacances à toutes et tous !**

### Il nous l'avait bien dit

Reprise de la parution de février 2017

## Jean-Baptiste Say nous avertit de la toxicité de la dépense et de la dette publiques



« Il est impossible aux gouvernements de ne pas rejeter le fardeau de leurs dettes sur le peuple, et ils doivent toujours craindre que le peuple ne se lasse de supporter des charges qui ne sont pas accompagnées d'avantages proportionnés. Si nous, générations présentes, avons, du moins par notre silence, consenti à grever les revenus de nos neveux, nos neveux ne jugeront-ils pas convenable de secouer ce fardeau, s'ils viennent à s'apercevoir qu'il n'a servi en rien à leur bonheur ni à leur gloire ? L'avenir peut se croire fondé à demander des comptes au présent. Les représentants futurs d'une nation reprocheront peut-être à leurs prédécesseurs de ne l'avoir pas bien représentée. Combien d'emprunts ne pourront-ils pas imputer à des votes corrompus, à une fausse politique, à un orgueil national mal entendu, à des systèmes surannés ? (...) »

Pour un état, comme pour un particulier, il n'y a pas deux moyens de s'affranchir de ses dettes. Cet unique moyen est d'y consacrer l'excédent de ses revenus sur ses dépenses. Pour guérir la lèpre des emprunts, le seul parti raisonnable est celui que prennent les malades qui ont ruiné leur tempérament par des excès, et qui le rétablissent par un régime plus sévère : il faut refaire par degrés les capitaux que l'on a imprudemment dissipés, c'est à dire diminuer les dépenses publiques et employer fidèlement les revenus épargnés de cette manière au rachat de la dette. Il n'y a, pour un ministre des finances, aucun talent qui vaille celui de dépenser peu. (...)

Entre les mains d'un gouvernement, une grosse somme fait naître de fâcheuses tentations. Le public profite rarement, je n'ose pas dire jamais, d'un trésor dont il a fait les frais : car toute valeur, et par conséquent toute richesse, vient originellement de lui. »

Traité d'Économie politique – Tome III – cinquième édition 1826 – P.247 et suiv.

## *Analyse économique*



Reprise de la parution de novembre 2014

# Les raisons de la hausse de la dépense publique

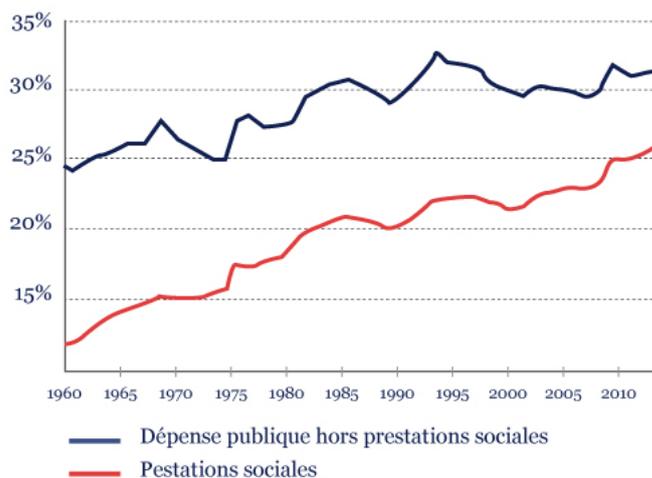
À cette question relativement simple, la réponse est en fait plus complexe qu'il n'y paraît, car l'action publique revêt des formes diverses de dépenses. Partons du chiffre le plus connu : 57%, c'est le poids de la dépense publique, c'est-à-dire de l'ensemble des flux financiers qui transitent par l'État, les collectivités locales, les organismes sociaux, etc. Cette dépense a des natures variées qui impactent différemment l'activité économique : il s'agit à la fois de production de services, d'emplois, de consommation de biens intermédiaires, d'investissements et de redistribution.

La fonction de producteur de services de l'État recouvre une bonne partie de ce que l'on appelle l'activité non-marchande qui englobe, selon les termes de l'INSEE, l'ensemble des activités « fournissant des services gratuitement ou à des prix qui ne sont pas économiquement significatifs ». Il s'agit principalement de l'éducation, de la santé, de l'action sociale et l'administration. En l'absence de prix de marché, la production de ces secteurs est évaluée à son coût. Elles représentent environ 23% du PIB national, un niveau assez stable depuis plusieurs années.

Si l'on décompose les 57% du PIB que représente la dépense publique, les prestations sociales comptent pour 26%. Les dépenses de fonctionnement pour 19% (dont 13% pour la masse salariale) et l'investissement public 4%. Restent 6% pour les subventions diverses et autres transferts et 2% pour la charge de la dette. Si les dépenses de fonctionnement et d'investissement représentent à peu le même poids dans le PIB du pays qu'au début des années 2000, il n'en va pas de même pour les prestations sociales dont le poids a augmenté de 4,4% du PIB depuis 2000, soit les trois quarts de la hausse de la dépense publique. Le quart restant provient de la partie subventions et notamment des dépenses fiscales du type crédit d'impôt recherche.

Cette augmentation du poids des prestations sociales s'explique-t-elle par la situation économique dégradée des dernières années ? Pas vraiment, car l'on n'observe pas d'accélération véritable depuis cinq ans, juste le prolongement d'une tendance bien établie. Pourquoi ? Cette progression provient pour 80% de l'augmentation du montant des pensions de retraite payées, malgré les multiples réformes. Celles-ci en effet cherchent en général à équilibrer le système à long terme, mais n'ont que peu d'effets sur le niveau de dépenses à court terme.

### FRANCE: Dépense publique en pourcentage du PIB



Outre le recours massif à l'impôt que nous évoquions dans la dernière Décade, les efforts actuels de réduction de la dépense publique portent essentiellement sur les dépenses de fonctionnement, au risque de mettre en péril certaines missions régaliennes. La prodigalité des collectivités locales ruinant les efforts de rigueur de l'État, les dépenses publiques hors prestations sociales sont à peu près équivalentes à celles des années 1990. Peut-il y avoir un discours crédible sur la réduction de la dépense publique sans poser la question de la protection sociale, et plus particulièrement du régime des retraites ? Nous ne le pensons pas.

Reçu 10/10

Reprise de la parution de novembre 2016

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

## Agnès Verdier-Molinié : le drame du déficit social, dans Commentaire.



Comme toujours, la dernière livraison de Commentaire est riche de bonnes lectures. Nous avons notamment relevé l'analyse d'Agnès Verdier-Molinié :

- Avec moins de 1 % de la population mondiale, la France représente 15 % de la dépense sociale globale. Cette dépense sociale, c'est un tiers de notre PIB et 80 % de nos prélèvements obligatoires.
- Les prestations sociales représentaient 22 % du PIB en 1981 contre 16 % dans la moyenne de l'OCDE. Alors que celle-ci progressait à 22 % en 2014 elles sont donc passées chez nous à 32 %.
- Presque la moitié -15 % du PIB- résulte de nos retraites, là où nos voisins y consacrent 12 %.
- La complexité des systèmes de collecte et de liquidation, et la liste infinie des différentes aides et prestations multiplient le nombre d'intervenants. Elles génèrent des coûts de gestion évalués à presque 6 % des dépenses (317 000 salariés et 43 milliards par an !).
- L'erreur majeure aura été l'abaissement de l'âge de la retraite à taux plein à 60 ans et le développement des dispositifs de cessation d'activité pour les 55-59 ans afin de réduire le chômage.
- Enfin, l'assiette de financement reposant sur le travail, et donc sur son coût, a affaibli notre compétitivité, conduisant au développement du chômage auquel a été appliqué un traitement social toujours plus coûteux...Le parfait cercle vicieux !
- La dette sociale cumulée représente 130 milliards d'euros, car, en dépit de son poids, ce système de dépense n'est pas autofinancé : il est déficitaire tous les ans, constituant un vol intergénérationnel honteux.

Mais on ne peut vivre indéfiniment à crédit ou sur le dos des générations futures.  
Les responsables publics sauront-ils bien l'expliquer et prendre les mesures qui s'imposent ?

Reçu 10/10

## Reprise de la parution de mars 2016

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

# Warren Buffet, grand investisseur et bon pédagogue

Jean-Baptiste Say nous dit que « *La société, prise en masse, ne peut s'enrichir que par la production ; car ce qui n'enrichit un individu qu'aux dépens d'un autre, n'augmente pas les richesses de la masse.* » Warren Buffet, dans sa [dernière lettre aux actionnaires de Berkshire Hathaway](#) fait écho à Jean-Baptiste Say et note que trop peu d'Américains comprennent le lien entre productivité et prospérité. Ne parlons pas des Français...

Il explique qu'en 1900, 40% de la population active américaine, soit 11 millions de personnes, travaillaient dans le secteur agricole et cultivaient principalement du maïs. 36 millions d'hectares étaient cultivés et produisaient en moyenne 1.9 tonnes de maïs par hectare donc un total de 68 millions de tonnes.

Aujourd'hui, grâce aux différentes innovations (mécanisation, engrais, qualité des graines, etc...), les États-Unis cultivent 34 millions d'hectares, produisent 9.4 tonnes de maïs par hectare soit un total de 320 millions de tonnes. L'amélioration de la productivité s'accompagne d'une réduction drastique du nombre d'agriculteurs qui ne représentent plus que 2% de la population active, soit 3 millions de personnes.

Il conclut que ces innovations ont permis aux personnes qui ne travaillent plus dans le secteur agricole, d'utiliser leur temps et leurs talents pour d'autres entreprises. Ceci permet aux Américains de bénéficier aujourd'hui d'une grande diversité de biens et de services non agricoles. Par conséquent les gains de productivité n'ont pas seulement bénéficié aux exploitants agricoles, mais à tous les Américains.

Il souligne cependant que pour les Américains qui ont perdu leur emploi, concurrencés par des machines plus productives, l'évocation du bien commun n'apporte pas beaucoup de confort surtout si leur talent devient obsolète.

Mais la solution n'est pas de restreindre ou de rendre illégaux les gains de productivité, puisque cela détruirait de la valeur pour la société tout entière, mais de s'assurer qu'il existe une sécurité sociale et une formation pour ceux qui veulent travailler, mais dont les compétences ne sont pas valorisées par le marché.

Aux États-Unis cette création de richesse se traduit par un PIB par habitant (corrigé de l'inflation) de \$56 000 par habitant, soit six fois le montant du PIB par habitant de 1930. Et Warren Buffet de conclure que Rockefeller, vivait sans doute moins bien que son voisin à Omaha dans le Nebraska.

Reçu 10/10

Reprise de la parution de mars 2018

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

## La richesse des Nations progresse de 66% entre 1995 et 2014

**Banque mondiale**

**Le PIB (produit intérieur brut) permet de mesurer depuis longtemps et avec une certaine fiabilité la production et donc les revenus d'une nation : « prétendre qu'il peut y avoir un revenu qui ne soit pas fondé sur une production, ce serait prétendre que l'on peut consommer une valeur qui n'aurait pas été créée », selon Say.**

En revanche, les outils de mesure de la richesse des nations sont beaucoup plus récents (la première étude de la Banque Mondiale date de 2006) et répondent aussi à l'ambition de mesurer le caractère durable des revenus produits. La banque mondiale a publié son dernier rapport sur le sujet en février « The Changing Wealth of Nations ». Il s'agit de combiner la mesure de la production de capital physique (équipements, infrastructures, machines, etc., de capital humain (formation, santé) et de capital naturel (environnement principalement). On comprend par exemple que l'épuisement du capital de ressources naturelles d'un pays sans emploi dans l'éducation, la santé et les infrastructures peut générer des gros PIB qui ne seront pas durables et qui spolient les générations futures.

À cette aune, convertie en dollars constants, la richesse des 141 pays mesurée par la Banque Mondiale est passée de 690 à 1143 trillions de \$, soit une hausse de 66% au cours des vingt dernières années. Plus intéressante, c'est la croissance per capita (par personne) de la richesse qui réjouit, d'environ +30% en moyenne, elle a été un peu inférieure dans les pays les plus riches, mais beaucoup plus forte et parfois au-dessus de 100% dans les pays qui se situaient dans la moyenne inférieure il y a vingt ans, ce qui leur permet de s'approcher des pays les plus riches ; évidemment Chine, Inde, Chili par exemple arrivent en tête. En revanche, on observe un phénomène de « non-décollage », voire de régression dans de nombreux pays de l'Afrique subsaharienne. La rente minière ou pétrolière, accompagnée d'une forte croissance de la population, génère certes du PIB, mais ne suffit pas pour créer de la richesse...

# LE QUIZZ DE JEAN-BAT'



## Croissance

**Q1 • Quel est le taux de croissance du PIB en France en 2017 (source INSEE) ?**

- 2,00%       2,20%       2,50%

**Q2 • Quel est le taux de croissance du PIB en Allemagne en 2017 (source Destatis) ?**

- 2,20%       2,50%       2,00%

**Q3 • Quel est le taux de croissance du PIB en Zone Euro en 2017 (source INSEE) ?**

- 2,50%       2,00%       2,20%

---

## Productivité (source OCDE)

**Q4 • Quel était la croissance de la productivité en 2017, en France ?**

- 0,80%       1,00%       1,30%

**Q5 • Quel était la croissance de la productivité en 2017, en Allemagne ?**

- 1,00%       1,30%       0,80%

**Q6 • Quel était la croissance de la productivité en 2017, aux USA ?**

- 1,30%       0,80%       1,00%

---

## Dépense publique (chiffre 2017 sur budget 2016 source OCDE et INSEE)

**Q7 • Quelle était la dépense publique en % du PIB , en France ?**

- 43,90%       47,10%       56,30%

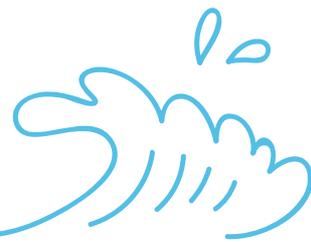
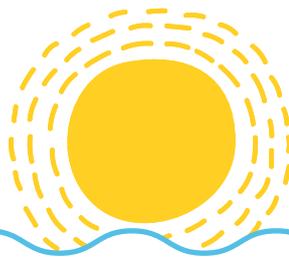
**Q8 • Quelle était la dépense publique en % du PIB , en Allemagne ?**

- 47,10%       56,30%       43,90%

**Q9 • Quelle était la dépense publique en % du PIB, en Zone Euro ?**

- 56,30%       43,90%       47,10%

# LE QUIZZ DE JEAN-BAT'



**Q10 • Quelle est la part des prestations sociales dans la dépense publique en France, en % du PIB ?**

- 16,00%       26,00%       32,00%

**Q11 • Celle des dépenses de fonctionnement, toujours en % du PIB ?**

- 12,00%       18,00%       23,00%

**Q12 • Celle de l'investissement public en % du PIB ?**

- 4,00%       7,00%       12,00%

**Q13 • Celle de la charge de la dette en % du PIB ?**

- 2,00%       4,00%       6,00%

---

## Déficit budgétaire (source OCDE)

**Q14 • Quel était le déficit budgétaire en % du PIB en 2017, en France ?**

- 0,90%       1,30%       2,60%

**Q15 • Quel était le déficit budgétaire en % du PIB en 2017, en Allemagne ?**

- 1,30%       2,60%       0,90%

**Q16 • Quel était le déficit budgétaire en % du PIB en 2017, en Zone Euro ?**

- 2,60%       0,90%       1,30%

---

## Endettement (OCDE déf. Maastrich)

**Q17 • Quelle était le montant de la dette publique en % du PIB en 2017, en France ?**

- 64,00%       88,90%       96,70%

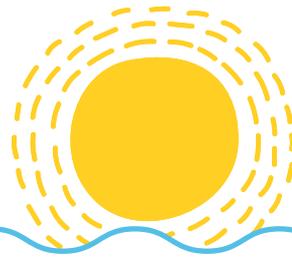
**Q18 • Quelle était le montant de la dette publique en % du PIB en 2017, en Allemagne ?**

- 88,90%       96,70%       64,00%

**Q19 • Quelle était le montant de la dette publique en % du PIB en 2017, en Zone Euro ?**

- 96,70%       64,00%       88,90%

# LE QUIZZ DE JEAN-BAT'



## Fiscalité

**Q20 • Quel était en 2017 le taux de l'Impôt sur les Sociétés en France ?**

- 33,00%       30,00%

**Q21 • Quel était en 2017 le taux de l'Impôt sur les Sociétés en Allemagne ?**

- 30,00%       33,00%

**Q22 • Quel était le taux de prélèvements obligatoires en % du PIB en 2015/2016 en France ?**

- 37,60%       45,90%

**Q23 • Quel était le taux de prélèvements obligatoires en % du PIB en 2015/2016 en Allemagne ?**

- 45,90%       37,60%

**Q24 • Quel était en 2016 le taux d'imposition du patrimoine en % du PIB, en France ?**

- 1,10%       1,90%       4,10%

**Q25 • Quel était en 2016 le taux d'imposition du patrimoine en % du PIB, en Allemagne ?**

- 1,90%       4,10%       1,10%

**Q26 • Quel était en 2016 le taux d'imposition du patrimoine en % du PIB, dans l'OCDE ?**

- 4,10%       1,10%       1,90%

**Q27 • Quel était en 2016 le taux de cotisation sociale en % du PIB, en France ?**

- 9,00%       14,10%       16,70%

**Q28 • Quel était en 2016 le taux de cotisation sociale en % du PIB, en Allemagne ?**

- 14,10%       16,70%       9,00%

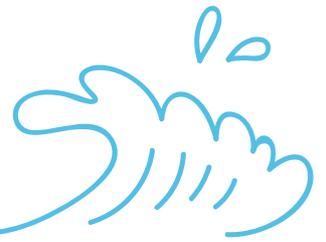
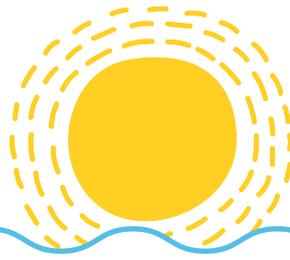
**Q29 • Quel était en 2016 le taux de cotisation sociale en % du PIB, dans l'OCDE ?**

- 16,70%       9,00%       14,10%

**Q30 • Quelle est la proportion en % des foyers qui payent 70% du total de l'impôt sur le revenu en France ?**

- 63%       32%       10%

# LE QUIZZ DE JEAN-BAT'



## Chômage (Source OCDE)

**Q31** • Quel était le taux de chômage en 2017 en % de la population active en France ?

- 3,80%       9,10%       9,40%

**Q32** • Quel était le taux de chômage en 2017 en % de la population active en Allemagne ?

- 9,10%       9,40%       3,80%

**Q33** • Quel était le taux de chômage en 2017 en % de la population active en Zone Euro ?

- 9,40%       3,80%       9,10%

---

## Retraite (source OCDE)

**Q34** • Quel était l'âge légal de départ à la retraite en 2017, en France ?

- 65       61,6

**Q35** • Quel était l'âge légal de départ à la retraite en 2017, en Allemagne ?

- 61,6       65

**Q36** • Quel était l'âge réel de départ à la retraite en 2017, en France ?

- 60       63,3

**Q37** • Quel était l'âge réel de départ à la retraite en 2017, en Allemagne ?

- 63,3       60

---

## Syndicats

**Q38** • Quel est le taux de syndicalisation en France ?

- 10,00%       20,00%       23,00%

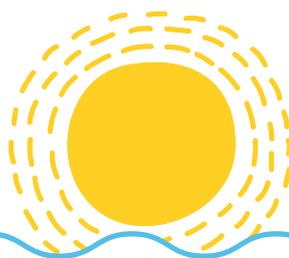
**Q39** • Quel est le taux de syndicalisation en Allemagne ?

- 20,00%       23,00%       10,00%

**Q40** • Quel est le taux de syndicalisation en Europe (moyenne) ?

- 23,00%       10,00%       20,00%

# LE QUIZZ DE JEAN-BAT'



## Pauvreté (Source Eurostat)

**Q41 • Quel était le taux de population sous le seuil de pauvreté en France en 2016 ?**

14,00%

17,00%

**Q42 • Quel était le taux de population sous le seuil de pauvreté en Allemagne en 2016 ?**

17,00%

14,00%

### Réponses : *(1 point par bonne réponse)*

Croissance	Q1 • 2%   Q2 • 2,20%   Q3 • 2,50%
Productivité	Q4 • 1,30%   Q5 • 1%   Q6 • 0,80%
Dépense publique	Q7 • 56,30%   Q8 • 43,90%   Q9 • 47,10%   Q10 • 32%   Q11 • 18% Q12 • 4%   Q13 • 2%
Déficit budgétaire	Q14 • 2,60%   Q15 • 1,30%   Q16 • 0,90%
Endettement	Q17 • 96,70%   Q18 • 64%   Q19 • 88,90%
Fiscalité	Q20 • 33%   Q21 • 30%   Q22 • 45,90%   Q23 • 37,60%   Q24 • 4,10% Q25 • 1,10%   Q26 • 1,90%   Q27 • 16,70%   Q28 • 14,10%   Q29 • 9% Q30 • 10%
Chômage	Q31 • 9,40%   Q32 • 3,80%   Q33 • 9,10%
Retraite	Q34 • 61,6   Q35 • 65   Q36 • 60   Q37 • 63,3
Syndicats	Q38 • 10%   Q39 • 20%   Q40 • 23%
Pauvreté	Q41 • 14%   Q42 • 17%

Total de bonnes réponses :

### **Vous avez entre 0 et 20 :**

Des devoirs de vacances s'imposent ! Il est temps de revoir vos fondamentaux si vous ne voulez pas passer à côté des grands enjeux qui vous/nous attendent...

### **Vous avez entre 21 et 32 :**

Vous êtes dans le coup! Retenez bien les bonnes réponses là où vous n'avez pas répondu juste et continuez de vous informer notamment en lisant chaque mois. La Décade. Avec un peu de travail le niveau expert est en vue !

### **Vous avez plus de 32 :**

Jean-Bat' aurait été fier de vous! Vous êtes un expert. Votre prise de décision est correctement informée. Restez au niveau en retrouvant La Décade tous les mois.

---

## LE CERCLE JEAN-BAPTISTE SAY PARTAGE EN 12 MIN, UNE LECTURE SIMPLE ET ACCESSIBLE DE LA STRATÉGIE D'ENTREPRISE

*Retour sur la contribution du Cercle Jean-Baptiste Say et de François de Saint Pierre à la série BFM Stratégie, où tous les thèmes clés de la stratégie - concurrence, part de marché, cycle de vie, métier, transformation digitale ou bien encore finance - sont abordés dans un format pédagogique et illustrés par des infographies et des exemples concrets tirés de la vie des entreprises en France et à l'international.*

---

### *Les actualités du Cercle*



03 février 2018

## Cours N°6 : Mieux comprendre l'économie

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 3 février 2018 pour parler des grands mécanismes de l'économie.

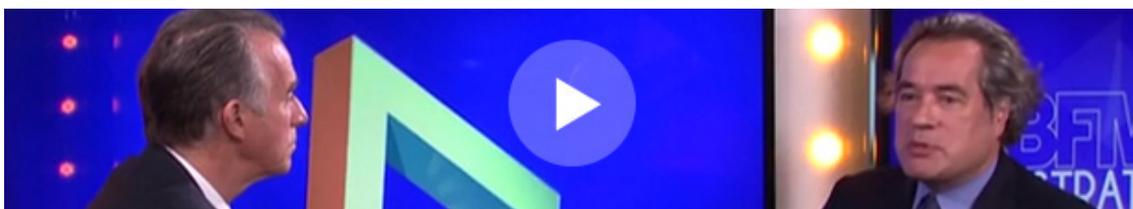


---

31 mars 2018

## Cours N°18 : L'importance de la création de valeur

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.



---

05 mai 2018

## Cours N°26 : Bourse et Private Equity

Xavier Fontanet, ancien PDG d'Essilor et professeur de stratégie à HEC, était l'invité de Frédéric Simottel. – BFM Stratégie, du samedi 5 mai 2018, présenté par Frédéric Simottel, sur BFM Business.



---

30 juin 2018

## **Cours N°39 : La finance au cœur de la stratégie**

François de Saint-Pierre, fondateur du Cercle Jean-Baptiste Say, était l'invité de Frédéric Simottel. - BFM Stratégie, du samedi 30 juin 2018, présenté par Frédéric Simottel, sur BFM Business.

