



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. »

Il nous l'avait bien dit

octobre 2019

« Ce qui fait le lien de la société »



Quelques semaines avant sa mort (1831), Jean-Baptiste Say prononçait son dernier discours d'ouverture du cours d'Économie Politique au Collège de France. Leçon de modestie valable pour les gouvernants comme pour les gouvernés...

« Je ne peux m'empêcher de citer une anecdote rapportée par l'abbé Galiani⁽¹⁾ :

« Un Napolitain sortait un matin de chez lui pour aller à la messe, et de là voir sa maîtresse selon la coutume. Il rencontre un de ses amis qui lui apprend que le vice-roi vient de mourir. Le napolitain est étonné, et commence à réfléchir.

Un peu plus loin, on lui dit que la nouvelle de la mort du pape est arrivée, et que le cardinal archevêque est parti précipitamment pour Rome : l'inquiétude le prend ; il craint que la machine sociale ne puisse pas subsister.

Enfin, il apprend que le président du Conseil d'État est tombé en apoplexie ! Pour le coup, notre napolitain n'est plus maître de lui, convaincu que tout va être bouleversé, il se sauve chez lui, il se barricade et dans l'attente d'un pillage général, il passe la nuit dans des transes mortelles. Le lendemain, dès que le jour paraît, persuadé qu'on assassine dans les rues, il se lève avec précaution, il écoute ; et comme il entend son voisin faire du macaroni, comme à l'ordinaire, il se hasarde à entrouvrir son rideau, et regardant à travers les jalousies, il ne remarque rien d'étrange dans la rue ; il voit avec surprise que les charrettes vont au marché comme les autres jours et que les gens s'occupent de leurs affaires et circulent tranquillement ; il se rassure : ho ho dit-il, Il mondo va da se (le monde va tout seul). »

« Pour peu qu'on y réfléchisse, il est évident en effet que chacun est principalement occupé de son affaire. Or l'affaire de chacun est ce qui le fait vivre ainsi que sa famille ; à moins qu'il ne soit directement menacé, c'est pour lui l'essentiel. Tout le reste l'intéresse dans le rapport qu'il a avec cette occupation dominante ; tout le reste est accessoire et passager ; et si un petit nombre d'individus a des intentions sinistres, cette faible portion de la société est dominée par le très grand nombre qui sent perpétuellement qu'il ne peut espérer une existence tolérable, une vie exempte d'inquiétudes et de dangers, qu'en exerçant tranquillement sa profession, et en vivant en paix avec ses concitoyens.

Voilà ce qui fait le lien de la société. Toutes les autres situations sont des états de maladie, des situations nécessairement passagères ; car si elles étaient durables, le corps social cesserait d'exister. »

Œuvres diverses de J-B Say - Discours d'ouverture. 1848.

(1) Ferdinando Galiani (1727-1787), économiste napolitain, ami de Diderot.

Analyse économique

octobre 2019

La politique monétaire : comment ça marche ?

Alors qu'elle n'intéressait que les spécialistes des marchés financiers et de la macroéconomie, la crise de 2008-2009 a mis les banques centrales au centre de toutes les attentions. Dix ans après la crise, leurs annonces de politique monétaire font toujours l'actualité. Dans une série de publications, nous allons tenter d'expliquer comment la politique monétaire fonctionne. Dans cette publication initiale, nous expliquons les différents canaux par lesquels la politique monétaire influence l'économie réelle.

De leur création à l'après-guerre, la principale fonction des banques centrales a été de contribuer à stabiliser le financement des États et d'assurer la stabilité du système financier. Ce n'est qu'à la suite de la crise des années Trente et surtout dans l'après-guerre qu'elles ont commencé à compléter de manière active la politique budgétaire dans le pilotage de la conjoncture économique. L'hyper inflation des années 70 a montré qu'on ne pouvait pas réguler le cycle économique que dans le sens d'un soutien à la croissance, le coût en étant la perte de contrôle de l'inflation. À partir des années 80 s'est donc imposé le principe de l'indépendance des banques centrales et d'une relative cohérence entre leur objectif de stabilité des prix et la stabilisation de l'économie autour d'un sentier de croissance déterminé par des fondamentaux.

Les différentes banques centrales ont chacune leur objectif en termes de croissance et d'inflation, ces deux cibles étant pondérées de manière plus ou moins importante. Leur action repose toujours sur l'idée que leurs décisions finissent par avoir un impact sur l'activité économique et que le niveau d'activité économique finit par avoir un impact sur l'inflation. Les modèles de l'économie sur lesquels les banques centrales se reposent supposent un lien entre l'activité et l'inflation (voir la décade d'octobre 2015, [« dans la tête d'un banquier central »](#)).

Cette action de la banque centrale sur la politique économique se fait par différents canaux. La « matière première » de la politique monétaire est le niveau des taux d'intérêts, à court terme ou à long terme. Nous expliquerons dans une publication ultérieure comment la banque centrale influence ces taux d'intérêts, notamment dans le contexte post-crise financière où les banques centrales ne ciblent plus que le taux d'intérêts court-terme.

En agissant sur les taux d'intérêts et sur les anticipations sur la trajectoire de ces taux que les agents économiques (ménages, entreprises, banques, marchés financiers, acteurs domestiques ou étrangers) intègrent dans leurs décisions. En pilotant les anticipations sur les taux, la banque centrale va également piloter les anticipations d'inflation des ménages.

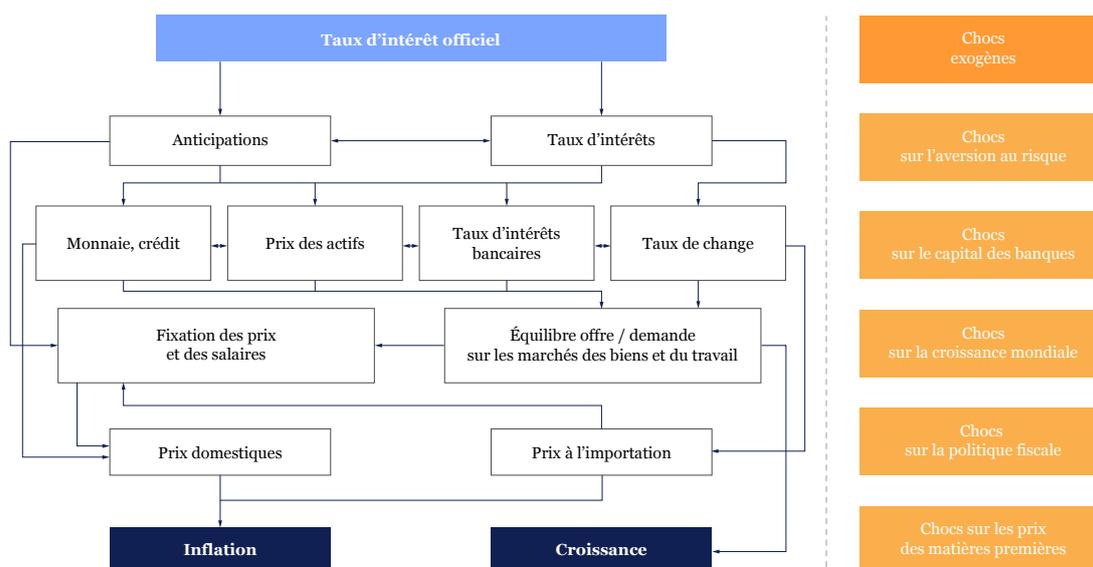
Le crédit bancaire constitue le premier canal de transmission. En jouant sur les taux d'intérêts et éventuellement sur d'autres ratios, les banques centrales vont pouvoir contribuer à rendre le crédit plus ou moins abondant, plus ou moins cher. Lorsque le crédit va être plus abondant et moins

cher, cela soutiendra la demande de biens et services financés traditionnellement à crédit, comme l'immobilier ou les voitures pour les ménages, ou les biens d'investissement pour les entreprises.

Les autres canaux de transmission sont les taux de change et le prix des actifs. En baissant les taux, la banque centrale peut peser sur la devise ou soutenir le prix des actifs financiers (le prix des obligations évolue en effet à l'inverse des taux : quand les taux baissent, les prix montent et inversement). La baisse de la devise aura pour effet de soutenir les exportations en rendant celles-ci plus attractives. La hausse du prix des actifs aura un effet positif sur les anticipations des agents économiques et produira peut-être un effet richesse. Pour résumer ce dernier, les ménages se sentant plus riches, ils dépenseront plus. En général, les banques centrales ne visent pas à agir directement sur le taux de change et les prix des actifs mais cela constitue un canal important pour la transmission de la politique monétaire.

Ces canaux de transmission vont avoir un impact sur deux marchés, celui des biens et services en agissant sur la demande de biens et celui du travail où les salaires sont fixés. De l'équilibre offre demande sur les marchés va déboucher un niveau d'inflation et d'activité.

La banque centrale va fixer les paramètres de sa politique monétaire en fonction de l'impact sur l'activité qu'elle souhaite obtenir. Pour calibrer ces mesures, elle se repose donc sur des estimations de la puissance des différents canaux, en gros le débit des différents tuyaux. Elle s'efforce également de prendre en compte les différents chocs exogènes qui peuvent avoir un impact sur l'économie domestique. Tout ceci afin d'atteindre son objectif de politique monétaire.



Source : BCE

Pour résumer, la banque centrale vise un mix d'inflation et de croissance qui va dépendre de son objectif. Pour ce faire, elle va utiliser principalement le levier des taux d'intérêts pour agir sur la demande finale de biens et de travail. Le mois prochain, nous nous intéresserons aux outils à disposition des banques centrales.

Reçu 10/10

octobre 2019

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

Denis Olivennes - Le délicieux malheur français - Albin Michel



C'est un peu une suite contradictoire au « Bonheur d'être français » de Jean d'Ormesson (1995) que nous livre en cette rentrée Denis Olivennes : la France reste un pays riche, et des plus égalitaires au monde où pourtant dominant et s'expriment périodiquement les plaintes multiples, le malheur et la défiance généralisée. Sûrement pas la faute au libéralisme, puisqu'elle détient le record des dépenses publiques et s'asservit sous l'infinitude de ses lois et règlements, contrairement à ce qui est affirmé à droite comme à gauche.

La cause du malheur français revient en fait à la maltraitance de sa classe moyenne, les politiques sociales leur ayant fait payer la protection très élevée et très couteuse des plus faibles. Perdant la perspective de se maintenir voire de progresser, nos classes moyennes vivent une insécurité économique, culturelle et physique amplifiée par de nombreux discours politiques.

L'État providence hérité du programme du Conseil National de la Résistance est en fait corporatiste à son profit, clientéliste et étatiste pour se maintenir. Avec 44 régimes de retraites, des protections très variables de la santé, et une assurance chômage en grand écart selon les professions, la passion des Français pour l'égalité est en fait totalement inassouvie.

Dans ce désarroi, l'individualisme soutenu par l'extension infinie des droits et les alliances ponctuelles et opportunistes en sous-groupes d'intérêts cassent le modèle républicain d'intégration.

Les politiques passants, la « sociale-technocratie » qui n'est pas à plaindre, maintient le système sans qu'aucune responsabilité ne puisse être trouvée. À ce sujet Denis Olivennes aurait pu davantage interroger nos institutions et leur mode de fonctionnement plutôt que d'attribuer la situation qu'il décrit justement à nos choix collectifs implicites.

C'est d'ailleurs cette incapacité à définir les responsabilités qui génère les éruptions régulières des mécontentements et de violences comme les gilets jaunes cette année. Car ces choix implicites conduisent à la dépendance des bénéficiaires de la redistribution, qui bloque leur évolution vers les classes moyennes en risquant de perdre par ce mouvement. Et qui, de l'autre côté par l'impôt et les cotisations sociales, asservit les classes moyennes et moyennes supérieures qui voient décliner les services publics et stagner leur pouvoir d'achat.

On déduit de cette lecture le déficit de liberté et de mobilité économiques qui s'est creusé en fait parallèlement à nos déficits publics. Il y a une contradiction dans notre bonheur tel que formulé comme plus de richesse avec moins de travail et plus de protection sociale. C'est cette promesse

de bonheur annoncée par les gouvernants à chaque échéance électorale dont devraient se méfier les Français. Les comparaisons statistiques montrent bien que si nous voulons la richesse et la protection d'un système évolué, nous devons travailler plus : c'est-à-dire être plus nombreux à travailler. Donc revoir notre politique de formation des 15-24 ans et, oui, retarder l'âge du départ en retraite pour aligner l'activité des 59-64 sur celle des pays dont les citoyens disent y vivre heureux.

On appréciera dans cet ouvrage les multiples statistiques qui viennent démentir les préjugés et idées fausses qui entretiennent notre malheur collectif.

Collé 0/10

octobre 2019

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

Projet de Loi de Finances pour 2020. Continuons de dépenser l'argent que nous n'avons pas !

Rappelons que la procédure budgétaire se fait en quatre temps : un projet de loi de finances (PLF), qui donne lieu à une loi de finance initiale, souvent modifiée par une ou plusieurs lois de finances rectificatives, validées en silence et l'année suivante par une loi d'exécution budgétaire qui donne la réalité financière de ce qui a été fait l'année précédente.

C'est dire que la distance entre celle-ci et le projet de loi de finances peut être grande, par le fait de gel de dépenses ou de dépenses exceptionnelles non prévues, comme à la suite de notre fameux grand débat national.

C'est dire aussi que le PLF ne dit pas la réalité finale mais renseigne sur la couleur et l'esprit de l'ambition budgétaire. Comme tous les gouvernements qui l'ont précédé celui-ci se drape de mille vertus pour poursuivre dans le vice d'une dépense publique toujours croissante.

Le projet présidentiel prévoyait un déficit budgétaire ramené à 0,5% du PIB en 2022, passant par 1,5% en 2020. Et la suppression de 120 000 postes dans la fonction publique.

Le ministre Le Maire annonce triomphalement un déficit « ramené » à 2,2% du PIB contre 3,1% en 2019. Et la suppression de 47 (!) postes dans la fonction publique (4164 en 2019)...

La moyenne des déficits des pays membres de l'Union Européenne est de 0,6% du PIB ; 13 pays sur 28 dégagent des excédents budgétaires, ce qui est normal après un cycle de croissance de 7 ans, voire 10 ans pour ceux qui n'ont pas été trop touchés par la crise de l'euro de 2011.

L'appel du Ministre « à investir davantage pour plus de croissance et plus d'emploi en Europe » est à l'envers de ce qui doit être fait pour soutenir la croissance : alléger les dépenses publiques pour alléger leurs charges et rendre de la compétitivité et du pouvoir d'achat, tout en réduisant la complexité et les réglementations. C'est la cigale qui donne des conseils à la fourmi. Le mythe reste bien vivant en France que la réduction de la dépense publique serait récessive, alors que plus les déficits se poursuivent et plus la dette se creuse, plus l'épargne augmente et moins elle va s'investir utilement car l'épargnant sait bien qu'il sera le contribuable d'ajustement in fine ! Car notre dette va poursuivre son augmentation à 2450 Mds d'euros, alors que par l'artifice des taux trop bas son coût va baisser, justifiant toute la paresse quant à la réduction des dépenses... Comme si rendre la drogue gratuite permettait aux toxicomanes de se soigner !

Parole d'entrepreneur

octobre 2019

Grégory Lefort - Co-fondateur et CEO d'Azendoo et d'Héméra



Après un début de carrière chez des éditeurs en France et à l'étranger, Grégory Lefort cofonde Azendoo, une startup qui révolutionne le travail en équipe. Après une première levée de fonds en 2012, la startup lance son application et rencontre un rapide succès. En 2014, il reçoit un prix d'excellence Evernote. Suivent plusieurs partenariats stratégiques avec Box, Google, Dropbox, Microsoft et Cisco. Sa startup compte aujourd'hui 350.000+ utilisateurs et plus d'un millier d'entreprises clientes dans 60+ pays. En mars dernier Grégory Lefort et ses 3 associés inaugurent la Halle Héméra, un espace de co-working, d'incubation et d'accélération d'entreprises innovantes, de réseau et d'événements. Installé dans l'ancien siège historique de Marie Brizard à Bordeaux, totalement rénové et adapté à cette occasion, son objectif principal est d'accompagner de nouveaux entrepreneurs en leur proposant mentorat et transfert de connaissance.

1) Pourquoi être devenu entrepreneur ?

Mes premières expériences professionnelles ont été déterminantes. Avec un début de carrière dans le cercle de confiance d'un PDG, dans une société que nous avons fait passer de 20 à 300 salariés en 8 ans lorsque j'en suis parti, trouvant que la boîte n'allait plus assez vite. J'ai eu la chance de vivre à ses côtés son aventure entrepreneuriale. Il m'a confié de grosses responsabilités en me poussant très vite dans le grand bain. J'ai donc été très tôt exposé à des expériences très formatrices et à la prise de décision. J'ai finalement vécu la vie d'un entrepreneur sans en prendre le risque. J'ai pu créer et développer dans le monde entier. Ce qui m'a permis de tester, d'essayer, de voir ce qui marchait ou pas. J'ai géré des acquisitions, des fusions, des problématiques de rétention de salariés, des recrutements clés. Lors d'une expérience suivante j'ai géré à Londres une acquisition qui posait des problèmes d'intégration. J'ai fini une fusion, fermé un bureau, recruté une équipe, aligné tout le monde sur un process, et réactivé la croissance. Encore une fois très proche du PDG je suis parti avec lui aux US et j'ai partagé son aventure entrepreneuriale en montant la filiale américaine. Je me suis donc formé à l'entrepreneuriat sur le tas aux côtés d'autres entrepreneurs qui m'ont fait confiance. J'ai alors ressenti le besoin de faire autre chose et surtout de le faire pour moi. Un ancien collègue m'a proposé de le rejoindre dans la création d'Azendoo et j'ai sauté le pas. L'opportunité de création s'est présentée à moi au bon moment, j'étais mûr, j'étais prêt, il fallait que je le fasse. Je n'étais pas en risque financier et mon épouse était à 100% derrière moi. Notre succès et notre notoriété acquise avec Azendoo nous a permis de nous associer à nouveau dans la nouvelle aventure de la Halle Héméra, incubateur et accélérateur d'innovation, avec pour objectif principal d'assurer le transfert de connaissance, d'expérience, de vécu aux

nouveaux entrepreneurs. En trouvant et en rénovant la Halle on est parvenu à créer un lieu unique pour accueillir les jeunes pépites que nous accompagnons. Nous sommes parvenus à mettre en place un business model rentable avec une équipe dédiée qui gère ce lieu d'entrepreneuriat, de co-working, de réseau, d'évènementiel, et qui nous permet d'assurer notre mission d'accélérateur et d'investisseur dans les meilleures conditions.

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

Non. Entreprendre est avant tout une question d'état d'esprit. Celui qui rejoint une startup démontre déjà un état d'esprit d'entrepreneur en faisant ce choix.

En emmenant ses collaborateurs l'entrepreneur crée des vocations. Les premiers départs de mon entreprise ont été le fait de collaborateurs qui ont souhaité créer leur propre entreprise. On leur a donné cette envie. On en a accompagné certains. Ils ont connu ce que j'ai connu avant eux. À notre contact ils ont eu du plaisir à entreprendre. On leur a passé le virus.

Les choix de recrutement de l'entrepreneur sont aussi déterminants dans le développement d'une culture d'entrepreneuriat au sein de l'entreprise. Lorsque l'on recherche des compétences techniques particulières on ira chercher des spécialistes, mais pour d'autres postes, comme le développement business ou le marketing, on privilégiera l'état d'esprit entrepreneurial.

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

C'est bien de se fixer des missions, de créer de la valeur pour tous et d'aller loin dans le développement individuel, mais il faut que tout ça puisse tenir, donc le rôle du patron reste quand même de faire rentrer l'argent. Soit par le client, soit par levée de fonds, soit par la banque.

Son rôle c'est de faire tenir son projet et lui donner toutes les chances de décoller.

C'est un peu la pyramide de Maslow* appliquée à l'entreprise avec à sa base la nécessité de faire un business profitable.

Et en même temps la base n'est pas une fin en soi. Même les plus riches continuent de s'exposer car ils ne peuvent s'empêcher d'entreprendre.

Créer de la valeur financière rassure tout le monde. C'est quand on a dépassé la contrainte purement financière, que l'on a la sérénité nécessaire. On commence alors à créer de la valeur.

Et cette valeur-là sera différente d'une personne à une autre.

Nous pensons que nous avons un petit rôle humaniste en passant le virus de l'entrepreneuriat à d'autres. Nous créons de la valeur quand nous créons des entrepreneurs. Chez Héméra on les élève. Ces entrepreneurs sont passionnants, ils sont toujours optimistes, ils nous emmènent. La valeur c'est aussi la façon dont un entrepreneur vit son projet et comment il le fait vivre à d'autres.

On peut aussi créer de la valeur dans son offre. C'est le cas d'Azendoo, la contraction de agilité + zenitude + productivité. Nos solutions libèrent des interfaces collaboratives défaillantes en faisant gagner du temps, en travaillant dans des environnements plus performants, et en permettant finalement à des entreprises d'être plus efficaces et de durer.

* pyramide des besoins de l'individu avec à sa base les besoins les plus immédiats : respiration, faim, soif...

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

Éduquer et promouvoir

Éduquer sur le rôle de l'entreprise et de l'entrepreneur dans la création de richesse. Promouvoir l'investissement dans les entreprises. Faire en sorte que le plus grand nombre soit plus au fait des enjeux et des opportunités de la nouvelle économie. Rediriger l'épargne dormante vers l'entreprise, notamment par l'incitation fiscale.

Former

Aujourd'hui tous les produits comprennent du logiciel ce qui induit une demande très forte en ressources de développement. Il faut former plus de développeurs si l'on veut éviter la pénurie. Sans développeur de nombreux entrepreneurs ne pourront pas mener leur projet à leur fin. C'est un vrai gros problème apparu aux US il y a un moment et qui apparaît chez nous aujourd'hui. Recruter un développeur est devenu un vrai challenge. Le retenir aussi. Les entreprises doivent aussi s'adapter dans un rapport à l'emploi totalement bouleversé lorsqu'il s'agit de ce type de métier devenu ultra volatile avec des modalités de collaborations différentes.

Aux côtés du système éducatif dont ça reste la mission, les entreprises doivent aussi assumer un rôle plus important en termes de formation dans ces métiers qui sont essentiels à leur développement.

Les parents aussi doivent accepter de voir leurs enfants s'orienter vers ces métiers plutôt que vers des filières finalement peu qualifiantes.

Développer et activer les réseaux

Développer les opportunités de rencontres entre entrepreneurs et investisseurs, car les belles histoires commencent souvent par des coups de foudre et une envie commune de faire ensemble. Aussi, faciliter les échanges entre générations différentes d'entrepreneurs qui ne partagent pas forcément les mêmes codes, car tout le monde a à apprendre de l'autre, aussi bien en partageant des années d'expériences vécues qu'en posant un regard neuf sur un monde soi-disant « connu ».

octobre 2019

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.
