



LA DÉ- CADE

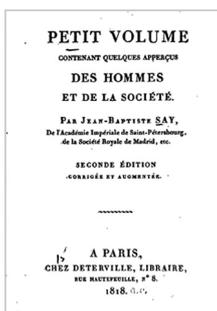
LA LETTRE DU CERCLE
JEAN-BAPTISTE SAY

« 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 2020

« Le meilleur parti »



Alors que se profilent les élections américaines, les négociations finales sur le Brexit et que planent nombre d'incertitudes liées à la gestion de la pandémie du covid, nous vous proposons un petit rappel de Say, moraliste politique plus qu'économiste.

« En affaires, l'essentiel est de prendre un parti, quel qu'il soit. Sans doute il vaut mieux prendre le bon ; mais c'est une considération secondaire. Le cachet de la médiocrité en tout genre est de ne savoir pas se décider. Ainsi, quelque paradoxale que semble la proposition, on est bon administrateur par cela seul qu'on ne laisse rien en arrière ; on est un grand prince par cela seul qu'on dit : il faut que cela soit ainsi. Mais l'excellence, en se décidant vite, est de prendre le meilleur des partis et de savoir s'y tenir. »

Pourquoi les principes qu'on professe, influent-ils si peu sur la conduite qu'on tient ? C'est parce qu'il faut une fermeté extrême pour agir d'après des principes. Or la fermeté est une qualité rare. Le commun des hommes agit selon l'instinct du moment, ou selon l'habitude qui est l'instinct de tous les moments. Tenir à un parti pris, parce qu'il est pris, c'est opiniâtreté. Y tenir parce qu'il n'y en a pas de meilleur à prendre, c'est fermeté. »

Petit volume contenant quelques aperçus des hommes et de la société (1818)

Analyse économique

octobre 2020

L'inflation, effaceur magique de la dette ?

Alors que la dette publique augmente fortement partout dans le monde du fait de l'épidémie de Covid-19, on entend de plus en plus la petite musique de l'inflation comme solution au problème de la dette. Mais le remède est-il aussi indolore qu'on veut bien le croire ? Comment fonctionne-t-il ?

Pas d'effacement, mais un allègement relatif

La première chose à comprendre est que l'inflation ne supprime pas la dette. Elle en relativise le poids. En effet, lorsqu'un gouvernement va émettre de la dette, il va s'engager à payer des intérêts fixés à l'avance pendant un certain temps et à rembourser le montant emprunté au bout d'une période donnée. Sa capacité à honorer cet engagement va dépendre de son solde budgétaire, et donc de ses dépenses et recettes (voir quelques nuances de finances publiques, décade d'avril 2018). Le seul moyen de réduire le montant absolu de ces engagements est en réalité de faire défaut ou de restructurer la dette du pays.

Le poids de la dette se mesure toujours par rapport à la taille de l'économie. 100 Mds de dette ne représentant pas la même chose pour Malte ou pour l'Allemagne. 100 Mds de dettes rapportés à un PIB de 100 Mds, c'est lourd. Rapportés à 200 Mds, c'est deux fois moins lourd ! Ce n'est pas tant le fardeau de la dette qui est allégé par l'inflation que le corps qui porte cette dette qui devient plus gros.

La mécanique de la dette

Rappelons que le ratio d'endettement public d'un pays va évoluer selon l'équation suivante (promis, il n'y en aura pas d'autre) :

$$\text{Variation du ratio sur un an} = \text{déficit primaire} + \frac{((\text{taux sur le stock de dette} - \text{croissance en volume} - \text{inflation}))}{((1 + \text{croissance en volume} + \text{inflation}))} \text{ratio de l'année précédente}$$

Commençons par un petit mot sur chacune de ces variables

Le déficit primaire, c'est le solde budgétaire avant paiement des intérêts. Il dépend donc du niveau des ressources budgétaires et des dépenses. Un excédent primaire permet directement de mettre la trajectoire d'endettement sur une courbe descendante. Ici l'inflation peut jouer un rôle lorsqu'elle surprend à la hausse. En effet, généralement, les seuils d'imposition sont fixés lors de la définition du budget à la fin de l'année précédente. Ils sont généralement ajustés d'une année sur l'autre en fonction des prévisions d'inflation. Si l'inflation observée est plus élevée que l'hypothèse du budget, cela va augmenter les recettes fiscales par des effets de seuil. Inversement, une partie de la dépense publique, notamment les prestations sociales sont revalorisées en début de période sur la base de l'inflation passée. Si l'inflation accélère subitement, cela peut minorer d'autant le poids de ces dépenses et améliorer le déficit primaire. Certains gouvernements ont pu jouer de la sous-indexation des prestations ou des seuils pour améliorer mécaniquement le solde budgétaire de manière presque invisible.

Le deuxième terme de l'équation met en relation le stock de dette et l'évolution de la taille de l'économie. Comme nous l'avons dit, le taux sur le stock de dette est fixé à l'avance. Il n'évolue que lentement au gré du renouvellement de la dette par le Trésor. Par exemple, la France renouvelle chaque année environ 15% de sa dette, et le taux d'intérêt moyen va donc bouger dans ces proportions. Le taux effectif sur la dette française est aujourd'hui de 1,2%. Aux taux actuels, la France emprunte à -0,70% à deux ans, à -0,11% à quinze ans et à 0,41% à trente ans. Elle continue donc à réduire le taux effectif de sa dette. Si ces taux augmentaient de 2% pendant une année complète, le taux effectif augmenterait de 0,3%.

C'est l'écart entre le taux effectif et la croissance nominale qui joue le rôle principal. Cette croissance nominale est la somme de la croissance réelle et de l'inflation. Lorsqu'elle est supérieure au taux effectif, elle permet de réduire le ratio d'endettement. L'effet est d'autant plus fort que le ratio initial d'endettement est élevé. En revanche, si le pays perd la confiance des marchés et que le coût de financement bondit au-delà de la croissance nominale, un effet boule de neige va se mettre en place et la dette risque de devenir insoutenable.

Reste que les taux sont censés compenser aussi pour le risque d'inflation. Il est donc probable que dans un régime d'inflation plus élevée, ceux-ci remontent progressivement, mais du fait de l'inertie des taux effectif sur le stock de dette, l'équation d'évolution de la dette ne se dégradera qu'encore plus progressivement.

Quelques ordres de grandeur

La trajectoire de la dette publique va dépendre de l'évolution des finances publiques et de plusieurs données macroéconomiques. Sans rentrer dans les détails des multiples simulations possibles, on peut estimer pour le cas de la France que dans l'hypothèse d'un maintien des taux d'intérêt sur des bas niveaux, un point d'inflation en plus en moyenne sur les dix prochaines années fera baisser le ratio d'endettement de 8 à 9 points au terme de cette période.

Mais face à une inflation en nette hausse, il est peu probable que les taux d'intérêt se maintiennent sur les bas niveaux actuels. Si l'on rajoute l'hypothèse que les taux d'intérêt s'ajustent progressivement au niveau de l'inflation, tout en restant inférieurs à celle-ci, l'impact sur les ratios d'endettement n'est plus que de 6 à 7 points.

Conclusion

Il faudrait donc une inflation très forte pour ramener l'endettement très en dessous des 100%, et surtout, il faudrait maintenir des taux d'intérêt sur des niveaux extrêmement bas. Le soutien des banques centrales, par le maintien de taux courts bas et par les achats de titres pour maintenir les taux longs sous contrôle, sera donc très important pour les pays ayant des ratios d'endettement élevés. Cela signifie donc que les créanciers des États vont continuer à percevoir des intérêts très faibles sur les obligations qu'ils détiennent. En dernière analyse, la réduction du poids relatif de la dette publique en pourcentage du PIB revient à une réduction des droits des créanciers publics sur le PIB courant par rapport aux autres agents économiques.

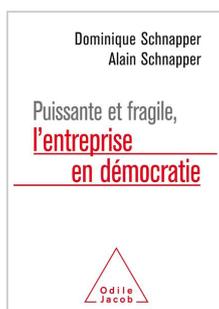
Reste que l'inflation ne se substituera pas à une amélioration des comptes publics pour ramener durablement les ratios sur une trajectoire descendante. On peut espérer que la reprise post-Covid 19 permettra celle-ci, mais il faudra sans doute prendre d'autres mesures, tout en ayant à l'esprit d'éviter les erreurs de 2010-2011, à savoir une rigueur budgétaire trop précoce tuant la reprise dans l'œuf. Les États ont l'avantage d'avoir le temps long pour eux, mais il faut que la direction soit claire.

Reçu 10/10

octobre 2020

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

Puissante et fragile, L'entreprise en démocratie, par Dominique et Alain Schnapper



Elle est tantôt décriée et chargée de tous les maux de la planète et tantôt admirée et chargée de guérir tous les maux de la planète. L'entreprise est au cœur de nos sociétés modernes, qu'il s'agisse d'intégration individuelle à une forme de socialité -alors que les institutions politiques, religieuses et familiales sont affaiblies- et qu'il s'agisse bien sûr de la production de richesses.

En écrivant à quatre mains, mère et fils, Dominique et Alain Schnapper refont le tour du sujet en joignant leurs expériences respectives de sociologue et d'intellectuel ayant fait l'expérience de l'entreprise. Traitant des rapports de celle-ci avec la politique, la finance, et notre organisation sociale (travail, autorité, individualisme) les auteurs questionnent l'avenir et les défis qui attendent cette institutions qui reste indispensable.

Un bon éclairage est donné sur les risques du télétravail généralisé, sur un certain dévoiement lié à la financiarisation, sujets du moment. On s'étonnera pourtant de constater que si les rémunérations (trop ?) élevées des dirigeants affectent leur institution, celles des sportifs ou des stars de tout acabit n'apportent nul préjudice à leurs activités.

Il est bon de s'interroger : en français, à l'exception de l'entreprise unipersonnelle, toutes les entreprises s'appellent « sociétés » et se constituent juridiquement ainsi (anonyme, en commandite, civile etc.). Il est normal que l'ambition attribuée à cette institution et les résultats que l'on en attend soit à la hauteur de ses multiples rôles. Éducation, formation, innovation, production, répartition, protection : l'entreprise a une vocation politique essentielle dans notre organisation sociale. Si elle est un lieu de rapports de forces, elle est surtout un lieu de collaboration au service du progrès, en accumulant du capital immatériel aussi.

L'État a montré ses limites et a sans doute dépassé celles de son utilité dans de nombreux domaines. Il doit retrouver une juste et efficace intervention et l'entreprise doit quant à elle aussi saisir sa responsabilité sociale globale, sans sacrifier sa rentabilité qui lui permet de vivre et de croître. Mais sans rien lui sacrifier d'essentiel au maintien de la prospérité à long terme et d'une certaine paix sociale, environnementale et finalement démocratique.

Passant aussi par les GAFAM et les entreprises « d'État » chinoises, nos auteurs ouvrent grandes les questions que tout citoyen, consommateur et producteur doit se poser.

Collé 0/10

octobre 2020

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

Pas d'économie sans bonne arithmétique : l'échec de l'Éducation Nationale

Riche d'une bureaucratie souvent critiquée, le Ministère de l'Éducation Nationale, de la Jeunesse et des Sports (MENJ), proluxe en acronymes, produit via sa DEPP (Direction de l'Évaluation, de la Prospective et de la Performance) des études CEDRE (Cycle des Évaluations Disciplinaires Réalisées sur Échantillon) sur une base périodique qui permettent notamment d'évaluer l'évolution du niveau des élèves. Il n'y pas que les études Pisa de l'O.C.D.E qui confirment le déclin de notre enseignement. En effet, les deux dernières publications sur le niveau en mathématiques en fin d'école primaire et en fin de collège sont alarmantes : Si l'on s'en tient aux écoles, partant d'un niveau moyen de référence de 250 en 2008, le niveau atteint en 2019 est de 232, soit une baisse générale de 7%. Le secteur public hors zones d'éducation prioritaire est dans la tendance (-8%), partant de 253 et finissant à 233 ; le secteur privé fait mieux partant aussi de 253, il finit quasi stable à 257 ; en revanche, le secteur public en zone d'éducation « prioritaire » passe d'un niveau déprécié de 232 à 202 soit une baisse de 13%, qui le met 22% en dessous du secteur privé. L'étude confirme ainsi qu'en plus d'un affaiblissement sensible du niveau moyen (-8% pour la moitié centrale) les écarts se sont accrus entre les plus faibles et le plus performant : 20% contre 10% en 2008.

Score moyen en 2008, 2014 et en 2019 selon l'indice de position sociale moyen de l'établissement

Indice moyen de l'établissement	Année	Score moyen
Premier quart	2008	237
	2014	229
	2019	207
Deuxième quart	2008	247
	2014	242
	2019	226
Troisième quart	2008	254
	2014	258
	2019	237
Quatrième quart	2008	262
	2014	265
	2019	257

Lecture : en 2019, les élèves du premier quartile (écoles les plus défavorisés selon l'indice de position sociale) ont un score de 207 contre 229 en 2014. Les évolutions significatives entre deux évaluations successives sont indiquées en **gras**.

On utilise désormais un indice de position sociale croisé qui a été appliqué sur les données des évaluations précédentes.

Champ : élèves de CM2 de France métropolitaine + DROM, Public + Privé sous contrat.

S'agissant des collègues, la baisse est générale aussi (-6%) par rapport au niveau de référence de 250. Mais si elle est modérée pour le groupe le moins favorisé qui passe de 228 à 220, elle est plus forte pour le groupe de tête qui baisse aussi de 268 à 254 ; une sorte de nivellement par le bas en quelque sorte...

Pour comprendre l'économie qui fait le quotidien des consommateurs, des travailleurs, des retraités et des contribuables, il n'est pas besoin d'avoir la médaille Fields...Mais il est indispensable de maîtriser quelques bases comme les pourcentages (les augmentations...) ou les grands nombres (les milliards...). Cette maîtrise semble devoir échapper à un nombre croissant de jeunes qui n'auront pas l'occasion de l'acquérir ultérieurement.

Cette publication ne semble pourtant pas sonner l'alarme au Ministère : affaissement du niveau moyen et creusement des inégalités, autant dire un échec total au regard de la mission et de l'ambition que l'on pourrait prêter à l'Éducation Nationale. Pas d'analyse des causes, pas de propositions de remédiation : le silence se poursuit comme se poursuivra sans doute le déclin... Et il ne sera pas sans impact sur notre prospérité collective : les pays les plus riches sont aussi ceux qui ont le meilleur niveau d'éducation – et réciproquement.

Parole d'entrepreneur

octobre 2020

Yannick Curty – Patron à Nantes de La Cigale, Félix, Aristide et Le 1...



Sortant du service militaire après un IUT techniques de commercialisation, Yannick décide de se mettre directement au boulot. Au GAN qui, à l'époque, recrute des jeunes diplômés opérationnels auprès des IUT pour les former au métier nommé « inspecteur de capitalisation », précurseur du conseiller de patrimoine. Après une période initiale de formation Yannick est accompagné par le GAN dans l'acquisition d'un territoire départemental sur lequel il dispose d'une exclusivité de commercialisation des produits financiers de la compagnie auprès d'un portefeuille de clients privés.

Avec son statut d'indépendant Yannick est très vite projeté dans un rôle d'entrepreneur dès son premier job. S'en suivra une belle réussite à la tête du département du Maine-et-Loire, avec une équipe de commerciaux et de CGP qui passera de 30 à 60 collaborateurs. Jusqu'au moment où le GAN refuse à Yannick, ambitieux patron de 28 ans, de reprendre un deuxième territoire. Yannick décide alors de quitter le métier de CGP et de racheter une entreprise avec un ami restaurateur nantais qui partage la même envie entrepreneuriale. Ils sautent ensemble sur l'opportunité d'acquérir La Cigale, une brasserie nantaise historique qui est alors au plus bas.

« Le hasard et la chance, le courage et l'inconscience... » nous ont permis en 1982 de démarrer cette nouvelle aventure. Suivront 6 autres acquisitions et 3 cessions, toujours dans la restauration dans des quartiers historiques de Nantes. Le groupe réalise aujourd'hui plus de 11 millions de chiffre d'affaires avec 150 personnes et 4 belles adresses nantaises. Rugbyman en 2ème division avec le SNUC pendant 10 ans, joueur de tennis de compétition, et aujourd'hui skieur nautique émérite Yannick reconnaît que le sport a toujours été une source d'inspiration, notamment pour ses valeurs, et un soutien dans sa vie d'entrepreneur. Il a aussi souhaité rendre localement à sa communauté ce qu'elle lui avait apporté en assumant des responsabilités de juge bénévole auprès du Tribunal de Commerce de Nantes pendant 6 ans, et au sein de l'association des commerçants nantais.

1) Pourquoi être devenu entrepreneur ?

Mes parents étaient commerçants et c'est vrai que j'ai toujours été éduqué dans une culture du travail, du besoin de sortir de sa condition, de faire mieux que la génération précédente. Peut-être aurais-je pu travailler pour un autre, mais il aurait fallu que je rencontre quelqu'un qui m'éblouisse et qui m'inspire.

Au fond, je crois que je ne veux dépendre que de moi-même. Ne devoir mes réussites et mes échecs qu'à moi-même.

Pour entreprendre il faut avoir une bonne estime de soi, bien placée. C'est essentiel pour être capable de faire face aux doutes – raisonnables – tout au long du parcours.

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

Ma version du vieux dicton « Tant vaut l'homme, tant vaut la terre » serait :
« Tant vaut l'homme, tant vaut l'affaire ». Tout succès d'entreprise repose sur un leader.
Quand des financiers prêtent à un entrepreneur ou investissent dans son projet, ils lui demandent de rester à la tête de l'entreprise.

Après il n'y a pas de bon leader s'il n'y a pas de bons seconds. La qualité d'un chef d'entreprise est de savoir s'entourer.

Mais chacun a son rôle. Et celui de l'entrepreneur est unique.

L'entrepreneur est aussi celui qui assume les risques financiers de l'entreprise.
Celui aussi qui quand tout bascule sait garder son sang-froid pour continuer à regarder vers l'avenir avec confiance et optimisme.

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

Dans tout projet entrepreneurial on cherche évidemment la réussite économique. Mais d'après moi la première motivation de l'entrepreneur n'est pas la poursuite du gain. Le gain est le résultat du succès. Et le succès répond à la quête de sens.

Un sens que je trouve dans les différentes dimensions de mon rôle.
Dans la conception d'une offre qui répond à une attente du marché, bien entendu.
Mais encore plus dans l'accompagnement des hommes.
Les valeurs et la culture d'entreprise sont un moteur pour moi.

Le chef d'entreprise est un généraliste dont le succès dépend de sa capacité à s'entourer des bons spécialistes qui partagent les mêmes valeurs que lui.
L'entreprise est une expérience commune dans laquelle chacun crée de la valeur.

Mes collaborateurs apportent leurs compétences et leur envie au service d'une vision commune.
En tant que chef d'entreprise j'apporte une vision, mon enthousiasme, mon expérience, mon leadership. Mon rôle en tant que leader est de créer une culture d'entreprise dans laquelle nous pouvons tous nous reconnaître.

C'est finalement cette alchimie qui conditionne le succès et la création de valeur.
La valeur financière mais aussi la valeur humaine dans l'engagement, la responsabilité, l'excitation, la fierté du travail bien fait, le bonheur de faire ce que l'on fait, le sens commun.

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

a/ Simplifier les procédures

Les « volontés » politiques affichées régulièrement dans les médias ne sont que des effets d'annonce. Il faut alléger et simplifier pour éviter aux entreprises d'avoir à se débattre en permanence dans cette complexité insupportable.

b/ Rapprocher le Politique de l'Entreprise

Il faut réduire ce fossé qui conduit trop souvent les politiques dans leur gestion de la Cité à ignorer les mécanismes économiques de base et à prendre des décisions qui vont à l'encontre du développement des entreprises. De simples mesures modifiant les schémas de circulation urbaine par exemple peuvent conduire un quartier entier de commerçants et d'affaires à la faillite.

c/ Revaloriser la valeur travail et l'entreprise

Ce serait une bonne idée dans notre société de remettre la valeur du travail de l'entrepreneur à sa place. Que l'on reconnaisse le risque qu'il prend, le travail qu'il fournit, et sa contribution dans la création de richesses dont tout le monde bénéficie, telles que les emplois créés, les impôts et les taxes versés, les compétences partagées.

avril 2020

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.
