



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. ”

Il nous l'avait bien dit



décembre 2020

Le bon jugement. Le bon gouvernement.



Il est vrai que gouverner est difficile : entre « gouverner c'est prévoir » (Thiers ou Girardin), « gouverner c'est choisir » (Pierre Mendès-France), « gouverner c'est contraindre » (Pompidou), « gouverner c'est mécontenter » (Anatole France) et « gouverner c'est mentir » (Giono) il n'est pas évident de se livrer à cette tâche en espérant y trouver de la gratitude. Pourtant beaucoup de gouvernants passent beaucoup de temps à honorer leurs prédécesseurs, sans doute pour reconnaître la supériorité du jugement de la postérité sur l'ingratitude du moment où le pouvoir est exercé. Le sort de **Valéry Giscard d'Estaing** (1926-2020) est un bon exemple de l'ingratitude des gouvernés qui sera sans doute corrigée par ce fameux « jugement de l'histoire ». Et Jean-Baptiste Say pose bien ci-dessous les termes du sujet : pour bénéficier de la clémence ou de la reconnaissance de celle-ci, la première condition est d'avoir soi-même un bon jugement. Plaidoyer pour le bon gouvernement évalué aux résultats obtenus et non sur des artifices ou des illusions.

« À mesure que l'intelligence grandit, les considérations relatives aux personnes prises individuellement, frappent moins et les généralités davantage. Chaque personne est un être réel qui frappe les sens ; tandis qu'une nation est un être de raison dont les maux, les besoins, l'opinion ne frappent que l'esprit.

Nous serons tous jugés par la postérité, et quand les nations se tirent de la barbarie, la postérité est très proche : les hommes qui nous succéderont immédiatement, commenceront à instruire notre procès. Ceux d'entre nous qui ont joui d'une grande influence en qualité de rois, d'hommes en crédit, de millionnaires, d'écrivains distingués, seront jugés individuellement.

Une ville, une nation seront jugées aussi sur la conduite qu'elles auront tenue en telle ou telle occasion. Les circonstances, les opinions, les faits que nous ne voyons qu'imparfaitement, que nous jugeons sur des rapports incomplets, infidèles, à travers nos préventions, seront jugés aussi bien que les hommes. On ne sera plus partagé sur ce qui nous partage. Tous les arrêts seront sévères : quel motif aurait-on de nous ménager ! Mais ils seront équitables ; car les hommes à venir se trouveront désintéressés dans nos affaires. Ils auront notre instruction et la leur par-dessus. Ils seront plus âgés et plus expérimentés que nous qui le sommes plus que nos ancêtres. Enfin, la postérité aura l'immense avantage de juger de ce que nous faisons, par les résultats obtenus. Aussi l'homme qui prévoit le mieux l'issue de chaque affaire, juge-t-il comme la postérité. »

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

Analyse économique



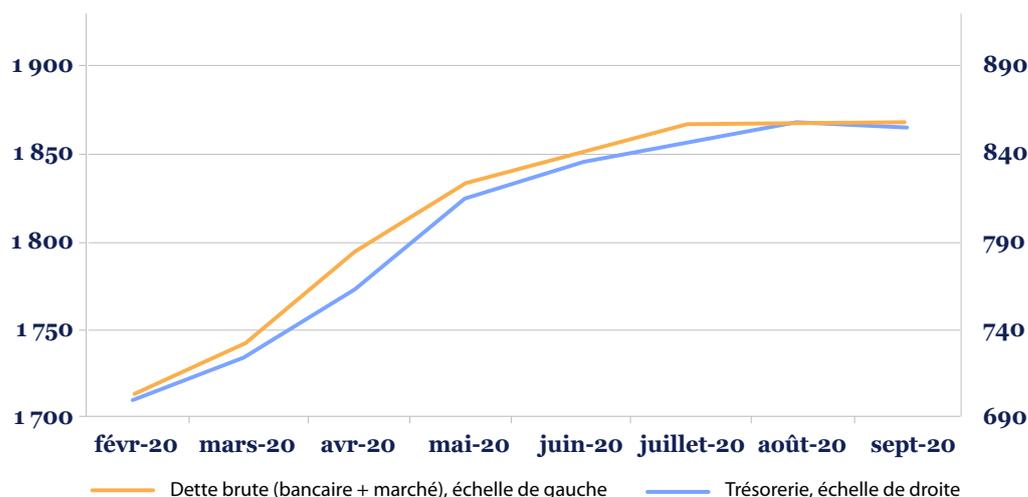
décembre 2020

Dette Covid des entreprises : où en sommes-nous ?

La forte augmentation de la dette publique du fait des mesures prises pour répondre aux effets économiques délétères des confinements ne doit pas masquer la forte augmentation de la dette des entreprises. Confrontées à des pertes d'activité très fortes dans différents secteurs, ou simplement à l'incertitude, celles-ci ont levé des montants de dettes très élevés durant le printemps. Cette dette constituera-t-elle un boulet supplémentaire qui pèsera dans la reprise économique, réduisant notamment leur capacité à investir.

Le premier élément à prendre en compte est que face à cette dette, s'est également constituée une très forte réserve de trésorerie. Selon les données de la Banque de France, entre février et septembre 2020, l'endettement des entreprises non financières a augmenté de 173 Mds EUR, dont 120 Mds EUR pour des prêts garantis par l'État. Mais pendant ce temps, la Trésorerie des entreprises a augmenté de 174 Mds EUR, donc d'à peu près autant. Une enquête du MEDEF estimait que près de 60% des entreprises ont conservé au moins les trois quarts de leur PGE. Sur les derniers mois, certaines entreprises semblent avoir commencé à réduire leur endettement. Alors, plus de peur que de mal ?

Dette brute et trésorerie des entreprises non financières en France, Mds EUR



source : Banque de France

L'analyse de ces chiffres doit intégrer le fait que des charges ont été reportées, ce qui a soutenu la trésorerie, mais constitue un passif qui sera tôt ou tard exigible. Les données sur la dette fiscale et sociale des entreprises ne sont pas forcément disponibles, mais une étude du Trésor estimait que sur 95 Mds EUR de perte de valeur ajoutée lors du premier confinement, les reports de charge en compensaient environ 25 Mds et les anticipations de crédit d'impôt environ 20 Mds. Le projet de loi de finance de la sécurité sociale 2021 estime le montant des reports de paiements des charges sociales en fin d'année à 21 Mds EUR.

Une partie des avances fiscales sera compensée par la baisse de l'IS du fait de la baisse des profits et aussi par la baisse des impôts de production votée dans le budget 2021 et les dettes sociales seront également étalées ou partiellement absorbées par la dépense publique.

Évidemment, les impacts ne sont pas les mêmes d'un secteur à l'autre, compte tenu de la chute du volume d'activité, mais aussi du fait de l'intensité capitalistique des différents secteurs. En effet, les secteurs les plus touchés par la perte d'activité, comme la restauration ou le commerce de détail, ne sont pas nécessairement les secteurs où les besoins en capitaux fixes sont les plus importants, or ce sont souvent ces besoins en capitaux fixes qui peuvent entraîner des besoins de financement importants.

Un point positif est que cette crise intervient après plusieurs années d'amélioration de la situation financière des PME françaises. Les données de la Banque de France montrent qu'à l'inverse des grandes entreprises, les PME ont amélioré leur situation financière. Alors qu'en 2007, l'endettement financier représentait 90% des capitaux propres des PME, il n'en représentait plus que 60% en 2019.

La fin du gel des procédures de défaillance d'entreprises le 24 août dernier n'a pas entraîné une explosion à la hausse des procédures collectives, ce qui reflète sans doute l'ampleur des mesures d'aides, mais aussi les moratoires des banques et le fait qu'une bonne partie de l'augmentation du passif des entreprises pour cause de Covid-19 concerne surtout les passifs sociaux et fiscaux. Quelle politique les pouvoirs publics adopteront-ils pour ceux-ci ? Il faudra attendre encore quelques mois pour y voir plus clair.

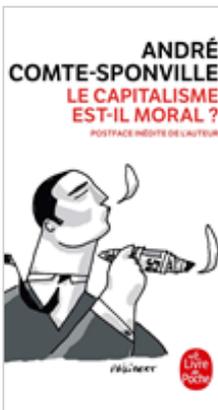
Quel sera l'impact sur la croissance à moyen terme de cette poussée d'endettement des entreprises ? On sait que si les faillites ont un coût à court terme, le fait de maintenir en vie des entreprises trop endettées, les fameuses entreprises zombies, en a également un. Un document de travail récent publié par la Fed de San Francisco vient de montrer que l'impact de la dette d'entreprise sur l'activité était en réalité moins important que ce que l'on pouvait penser, et ce même pour l'investissement, l'impact de la dette des entreprises est bien moindre que pour celle des ménages. Cela s'explique par la capacité des entreprises à restructurer leur passif et notamment à lever des capitaux propres. Plus encore, plus la restructuration de passif est aisée, moins l'impact de la dette d'entreprise est important. La forte réponse publique semble avoir limité les dégâts de la crise Covid-19 pour l'instant, mais il faudra veiller à savoir restructurer rapidement les passifs des entreprises les plus fragiles.

Reçu 10/10

décembre 2020

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

Le Capitalisme est-il moral ? André Comte-Sponville.



Publié en 2004 et issu d'une conférence lui donnant une grande facilité de lecture, ce bref essai a gardé toute son actualité, et semble même prendre encore plus d'acuité aujourd'hui.

D'abord parce Comte-Sponville développe une analyse du retour de la morale dans l'ordre social. Ce retour s'est amplifié voire généralisé depuis 15 ans et tout sujet politique, économique ou de société est aujourd'hui d'abord traité par une « opinion morale » façonnée par les groupes d'intérêts ou de pression qui s'en prévalent. Ensuite, la pandémie a soulevé de nombreux appels à un nouveau capitalisme, un « nouveau monde » qui trouverait dans le passé les solutions pour aujourd'hui et demain. La Covid 19 étant une punition ou un avertissement pour nos fautes générées par notre prospérité.

Mais le capitalisme n'est qu'une organisation de l'économie qui a fait ses preuves depuis deux siècles pour sortir l'humanité de la misère et l'amener en nombre à une vie longue et prospère. Toujours très (trop) nombreux sont ceux qui y aspirent. Ceux qui prétendent vouloir y renoncer sont ceux qui en profitent depuis le plus longtemps, sans pourtant, par leurs comportements individuels ou collectifs, agir vraiment pour en réduire ou supprimer les externalités négatives (réchauffement, environnement).

Sans volonté ni conscience, l'économie ne peut-être morale. Cela n'exclut pas qu'il puisse y avoir une morale dans une société capitaliste, mais elle doit venir d'ailleurs. Et une première distinction serait à faire entre richesse et capitalisme. Un riche qui n'investit pas n'est pas un capitaliste ; le capitalisme pour exister et survivre suppose l'accumulation du capital : toute richesse créée est destinée (par l'investissement) à en créer d'autres. C'est la convergence (et non le conflit) des intérêts -via le marché- qui permet au système capitaliste de fonctionner, et s'en priver serait se priver de notre prospérité. Ce qui serait sans doute immoral, car volontairement cruel et injuste pour les plus faibles et les plus démunis. L'auteur en appelle plutôt à une éthique de la responsabilité qui ne peut être que du seul ressort des individus.

Collé 0/10



décembre 2020

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

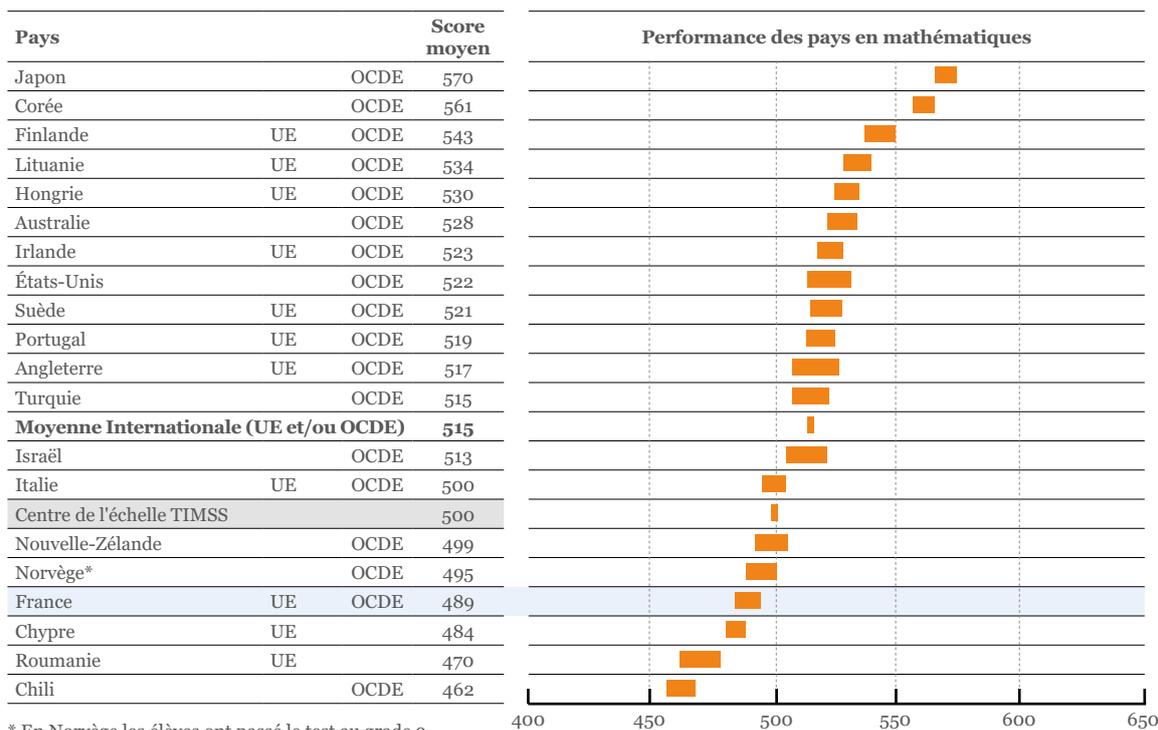
Le creux des Maths, c'est la connaissance économique dans le gouffre.

La Décade [a déjà relayé les alertes](#) récurrentes sur le niveau général d'éducation des élèves français. [Une nouvelle étude internationale TIMSS](#) (Trends in Mathematics & Science Study) vient malheureusement confirmer ce constat. Pire encore, elle montre la poursuite du déclin du niveau, déjà parmi les plus faibles des pays de l'OCDE, de notre Éducation Nationale dans ces domaines. Elle vient malheureusement contrarier l'optimisme de Say qui nous dit plus haut que « *les hommes à venir auront notre instruction et la leur par-dessus* ».

D'une part cette étude permet de comparer la France à son propre niveau de 2015 pour les CM1 et d'autre part de comparer la France par rapport aux autres pays pour les classes de 4^e. Le graphique ci-dessous classe la France parmi certains grands pays de l'étude. Celle-ci révèle aussi la faible proportion d'élèves français se situant au-dessus de la moyenne : l'excellence de nos ingénieurs et nos médailles Fields vont se raréfier... Les plus grandes faiblesses se situent en algèbre et en calcul ; il s'agit simplement là d'arithmétique, de maîtrise des nombres et des quatre opérations : comment un consommateur, un épargnant, un salarié, un contribuable, un retraité, un étudiant, bref un citoyen peut-il comprendre le monde économique et la formation de la prospérité sans savoir compter ? [Parmi les causes identifiées](#) de ce phénomène déjà ancien figure la formation des enseignants : 80% d'entre eux n'ont pas suivi de cursus scientifique durant leurs études.

Le Ministre Blanquer veut « remonter la pente », mais il s'agirait déjà d'arrêter de tomber ! Avec une telle intention comment peut-il expliquer la totale disparition de l'enseignement des mathématiques des cours communs de première et terminale ? Alors que ce serait, avec deux heures obligatoires par semaine, l'occasion de repêcher une génération « d'illettrés de l'arithmétique » qui fait face aux nombres sans les comprendre et sans savoir calculer. Symétriquement la philosophie n'a pas été exclue des cours communs obligatoires ; qui l'aurait admis ? Giscard d'Estaing rappelait simplement il y quelques années à des étudiants de l'École Polytechnique que la science est le seul moteur du progrès. La philosophie fait progresser l'individu. La science, par le progrès technologique, fait progresser l'économie qui à son tour permet l'amélioration des conditions sociales. Le sacrifice des mathématiques nourrit en même temps la méfiance à l'égard de la science et l'idéologie de la décroissance qui sont les moteurs du déclin.

Performances des pays de l'Union européenne et/ou de l'OCDE en mathématiques



■ Intervalle de confiance du score moyen (+/- erreur-standard)

Lecture : Pour chaque pays, la largeur du rectangle indique l'intervalle de confiance du score moyen, qui correspond à l'erreur d'échantillonnage. Ainsi le score moyen de la France se situe entre 484 et 494 avec une probabilité de 95 %.

Champ pour la France : élèves de quatrième scolarisés dans des établissements publics et privés sous contrat en France métropolitaine et DROM (hors Mayotte).

Source : IEA - MENJS-DEPP.

Parole d'entrepreneur

décembre 2020

Olivier Duchesne de Lamotte, fondateur de Biotraq



De la chaleur des marchés financiers au froid industriel...

Son diplôme d'école de commerce en poche, Olivier déroule sur les marchés financiers à partir de 1988, d'abord en tant que trader actions et dérivés - Banque Louis Dreyfus, Caisse des Dépôts, Deutsche Bank, ABN Amro - puis comme gérant chez Axa IM où il crée les premiers hedge funds. En 2010 il reprend les études avec un MBA HEC et crée une nouvelle activité de conseil en stratégie et marketing pour les petites sociétés de gestion. Olivier les aide à revoir complètement leurs offres au sortir de la crise, et à mettre en place les outils de gestion de risque exigés par les

évolutions réglementaires. Il accompagne ensuite une société spécialisée dans les modèles d'analyse technique dédiés aux hedge funds. Toujours « collé » à son secteur d'origine.

C'est son réseau HEC qui va le faire basculer pour de bon dans le secteur industriel en l'orientant vers une nouvelle mission auprès d'un spécialiste des « ITT » : les étiquettes Intégrateur-Temps-Température » qui permettent de vérifier que les produits frais sont consommables.

La plongée d'Olivier dans l'industrie de la chaîne du froid commence.

L'occasion pour Olivier de réaliser l'ampleur des gaspillages tout au long de la chaîne et l'opportunité d'améliorer les choses. L'importance sociétale de cette mission réveille de vieux souvenirs. Olivier avait déjà été confronté à cette problématique tout jeune lors d'un stage dans un hôtel africain où gaspillage et pauvreté l'avaient particulièrement marqué.

C'est l'idée de sortir d'un système binaire « bon » / « plus bon » avec un système intelligent IoT (Internet of Things ie internet des objets connectés) permettant de suivre et d'anticiper la péremption du produit qui sera la genèse du projet Biotraq. Biotraq optimise la chaîne du froid, garantit la qualité des produits périssables et limite leur perte. En collectant et analysant les données de capteurs connectés embarqués sur les produits, Biotraq calcule leur qualité et apporte ainsi pour la première fois aux opérateurs des informations en temps réel sur l'état des produits dont ils ont la responsabilité.

Lancée en 2015 Biotraq est rapidement repérée par le Groupe La Poste qui l'intègre dans son programme French IoT et l'embarque au Consumer Electronics Show de Las Vegas en 2017. Biotraq est sélectionnée dans les «100 start-up où investir en 2018» de Challenges.

Biotraq "is on the map" !

1) Pourquoi être devenu entrepreneur ?

Après 22 années très riches, passées sur les marchés financiers, j'avais besoin de retrouver un espace de liberté et de créativité perdu dans les grosses institutions dans lesquelles j'avais travaillé.

Sans connaître l'étape d'après, je recherchais plus d'autonomie. La création d'entreprise est venue comme un choix évident. Un projet dans lequel je pourrais exprimer ma créativité naturelle, cette fois-ci mise au service de mon propre projet.

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

C'est la nature du risque pris et l'adhésion au projet qui qualifient l'action d'entreprendre.

Un jeune diplômé qui décide de rejoindre une startup plutôt qu'un groupe établi prend aussi un risque.

De la même manière les salariés qui partagent la vision et la culture incarnées par le chef d'entreprise participent à l'action d'entreprendre, par opposition à ceux qui s'inscrivent plus simplement dans une mission qu'ils pourraient assurer ici ou ailleurs.

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

Une entreprise ne peut pas vivre et poursuivre sa vision et sa mission sans argent. Donc la première création de valeur c'est son activité, son chiffre d'affaires et sa rentabilité pour subvenir à ses besoins d'entreprise : recruter, couvrir ses charges, investir, se développer, et rémunérer le risque.

Toute entreprise mettant en œuvre l'innovation au service d'un progrès, qu'il s'agisse de la lutte contre le gaspillage ou d'autre chose, crée de la valeur pour la société au sens large.

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

a/ Proposer une éducation économique pratique. C'est quand même extraordinaire de voir que les gens connaissent aussi mal le mode de fonctionnement de base d'une entreprise. D'autant que quand on leur pose la question, et en dépit de l'image négative souvent colportée par les médias, les gens déclarent en majorité aimer leur entreprise.

On n'apprend pas suffisamment tôt à l'école les bases pratiques du fonctionnement des entreprises.

b/ Valoriser l'erreur, le droit à l'échec. On n'admet pas la valeur de l'échec. Contrairement aux États-Unis. Qui en France fait confiance à celui qui a connu l'échec ? Aux États-Unis l'échec est une étape valorisante sur le CV d'un entrepreneur.

c/ Favoriser la prise de risque. L'écart entre l'assurance chômage du salarié et le risque maximum de l'entrepreneur est bien trop grand. L'entrepreneur est trop seul. Les bonnes idées ne manquent pas. Ce qui est plus rare est la capacité à bien exécuter. Parfois la prise de risque

pour certains est trop élevée pour passer de la bonne idée à l'exécution. Comme on le fait pour l'entreprise avec la procédure de sauvegarde, on devrait protéger l'entrepreneur en phase de création pour lui permettre d'aller plus loin.

d/ Développer le vrai capital-risque, celui qui finance les entreprises sous la barre du million de chiffre d'affaires qui aujourd'hui n'existe pas dans notre système français de financement.

décembre 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.
