



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. »

juin 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 » !

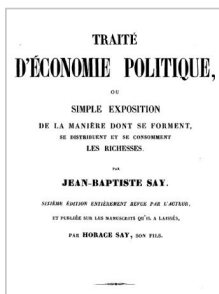
« La Décade », publiée sur internet 10 fois par an, autour du 10 du mois, sera l'outil de communication du Cercle Jean-Baptiste Say (www.cerclejeanbaptistesay.com), parlera d'économie, tâchera d'instruire et tentera d'amuser... Tentez votre chance ! L'abonnement est gratuit et la diffusion repose sur 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.

Il nous l'avait bien dit

juin 2019

« Un impôt exagéré détruit la base sur laquelle il porte »



Pour faire écho au rapport de La Cour des Comptes sur le budget de l'État en 2018 (lire notre 0/10), il semble opportun de rappeler ce que Say écrivait déjà en 1826 au sujet des excès de l'impôt et de la dépense publique.

« La jouissance ravie au contribuable est remplacée par celle des familles qui font leur profit de l'impôt ; mais outre que c'est une injustice que de ravir au producteur les fruits de sa production, lorsqu'on ne lui donne rien en retour, c'est une distribution de la richesse produite bien moins favorable à sa multiplication, que lorsque le producteur peut l'appliquer lui-même à ses propres consommations : on est plus excité à développer ses forces et ses moyens lorsqu'on doit en recueillir le fruit que lorsqu'on travaille pour autrui.

Les valeurs levées sur les contribuables sont en général dépensées de manière improductive. Et les dépenses improductives du gouvernement, bien loin d'être favorables à la production lui sont prodigieusement préjudiciables. Les impôts sont une addition aux frais de production ; ils ont un effet opposé aux progrès de l'industrie qui favorisent à la fois la production et la consommation. L'impôt, en élevant les prix des produits, réduit la consommation qu'on peut en faire, et par conséquent la demande des consommateurs.

Si l'impôt produit parfois un bien par son emploi, il est toujours un mal quant à sa levée. Les raisonnements employés pour justifier les gros impôts sont des paradoxes modernes dont les agents du fisc se sont accommodés volontiers, mais qu'un certain bon sens naturel et les meilleurs princes ont toujours repoussés. Ceux-ci ont toujours recherché à réduire les dépenses de l'État. Les princes faibles ou pervers les ont tous les temps augmenté. Ils s'entourent de préférence de conseillers intéressés à leur prodigalité. Il en est qui prouvent, par des chiffres, que les peuples ne sont point chargés et qu'ils peuvent payer des contributions fort supérieures à celles qui leur sont imposées. D'autres apportent des plans de finance, et proposent des moyens de remplir les coffres sans charger les sujets. Mais un tel plan de finance ne peut donner au gouvernement que ce qu'il ôte au particulier, ou ce qu'il ôte au gouvernement lui-même sous une autre forme. On ne fait jamais d'un coup de baguette quelque chose de rien. De quelque déguisement qu'on enveloppe une opération, quelques détours qu'on fasse prendre aux valeurs, quelques métamorphoses qu'on leur fasse subir, on n'a une valeur qu'en la créant ou en la prenant. Le meilleur des plans de finance est de dépenser peu et le meilleur de tous les impôts est le plus petit.

Un impôt ne rend jamais au fisc en proportion de l'extension qu'on lui donne; d'où est né cet adage dans l'administration des finances, que deux et deux ne font pas quatre. Un impôt exagéré détruit la base sur laquelle il porte. Par une raison contraire, une diminution d'impôt, en multipliant les jouissances du public, augmente les recettes du fisc et fait voir aux gouvernements ce qu'ils gagnent à être modérés. »

*Traité d'économie politique chapitre IX - 1826
Publié dans la Décade de mai 2015.*

Analyse économique

juin 2019

Les enjeux d'une faible croissance de la productivité

Les lecteurs de la Décade ont eu plusieurs fois l'occasion de constater le ralentissement de la croissance de la productivité (mars 2018, octobre 2017, mai et juin 2017). Même si les derniers chiffres américains font état d'une amélioration, la tendance semble bien présente et pose de nombreuses questions, pour les pays développés comme pour les pays émergents. Le think tank américain Brookings Institute vient de publier un ouvrage, *Facing up to low productivity*, qui regroupe les contributions de nombreux experts sur les différentes origines et conséquences de ce phénomène et sur les solutions à y apporter. Alors que de nombreuses politiques font l'hypothèse d'un rebond de la croissance de la productivité (voir les simulations du Conseil d'Orientation des Retraites en France par exemple), ils appellent à des mesures à fois d'adaptation et de mitigation des effets de cet essoufflement de la productivité.

Les conséquences de premier ordre d'une moindre croissance de la productivité sont évidentes : plus faible croissance économique et croissance réduite du niveau de vie. Mais les différentes contributions montrent de nombreux effets de second ordre à prendre en compte, notamment sur le plan fiscal.

La première contribution au Brookings Institute établit un impact ambigu sur le plan de la soutenabilité de la dette. Celle-ci dépend avant tout du différentiel entre la croissance et le coût de financement ; si la faiblesse de la productivité a des conséquences sur la croissance économique, elle peut aussi amener une révision en baisse des taux d'intérêts, ce qui semble être aujourd'hui le cas, rendant l'impact global ambigu. Néanmoins, on peut objecter le cas d'un pays comme l'Italie où la faiblesse de la croissance potentielle invite les investisseurs à réclamer une prime de risque plus élevée. Une autre contribution s'intéresse à l'impact sur le solde budgétaire. Une moindre croissance réduit l'effet de progression à froid, qui gonfle les recettes fiscales lorsque la croissance réelle est supérieure à l'ajustement des seuils d'imposition. Par ailleurs, le poids des dépenses indexées sur l'inflation a tendance à augmenter et la moindre croissance augmente le nombre de personnes pauvres, donc sujettes aux aides sociales. Selon une simulation des auteurs, ces effets pourraient augmenter le déficit de 2% du PIB à l'horizon d'une vingtaine d'années aux États-Unis. Concernant les systèmes de retraite, la question de l'indexation des prestations est importante : qu'elle se fasse sur le niveau général des salaires ou sur le niveau des prix, l'impact sur la solvabilité du système n'est pas la même, la première solution étant préférable, puisqu'elle aligne les prestations sur leur base de financement.

Les conséquences sont très néfastes en termes de stabilité financière. Un environnement de faible croissance de la productivité et de taux d'intérêts très bas encourage l'endettement par les entreprises et les ménages, pour financer des investissements pas nécessairement productifs. De même, ce contexte fragilise les acteurs du secteur financier, banquiers comme assureurs, en réduisant leur capacité bénéficiaire.

Il ne peut pas y avoir de croissance élevée des salaires réels sans croissance élevée de la productivité. Même si le lien est peut-être moins fort que par le passé, il reste présent et le ralentissement de la productivité est le principal facteur derrière la faible croissance des salaires qui a également contribué à l'augmentation des inégalités. Certains facteurs ont pu déformer le partage de la valeur ajoutée comme le progrès technologique ou l'augmentation du pouvoir de marché de certains acteurs (moindre concurrence, voir la Décade de septembre 2017), mais il ne saurait y avoir de prospérité durable sans croissance de la productivité.

Face à cette évolution néfaste, les recommandations sont de deux ordres : adaptation, c'est-à-dire rendre nos économies plus résistantes dans un contexte de faible croissance de la productivité, et mitigation, c'est-à-dire essayer de redresser cette croissance. Les premières visent essentiellement à admettre que la croissance de demain ne paiera pas forcément les dépenses budgétaires d'aujourd'hui : il faut donc assainir les finances publiques pour retrouver de la capacité budgétaire, renforcer les incitations au travail et à l'épargne, mais aussi favoriser ce que les économistes appellent les stabilisateurs automatiques. En contrepartie, le système peut aussi être rendu plus redistributif. Les mesures de mitigation doivent permettre une plus grande concurrence en réduisant les barrières à l'entrée de nouveaux acteurs, faciliter la mobilité des travailleurs et la réallocation des ressources, renforcer les systèmes éducatifs et réduire les barrières commerciales. Des mesures qui ne sont malheureusement pas trop dans l'air du temps !

Reçu 10/10

juin 2019

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

Banque Mondiale : le capitalisme permet la réduction de la pauvreté

L'opinion française se caractérise par la critique virulente à l'égard de la richesse et les condamnations morales et politiques ne manquent pas sur les revenus comme sur les patrimoines « trop élevés » ou « indécents ». Cette virulence est beaucoup moins perceptible s'agissant de la condamnation de la pauvreté. Bonne nouvelle pourtant, si l'on prend un peu de recul par rapport à nos considérations nationales : le nombre de pays pauvres a été divisé par deux en moins de 20 ans selon la Banque Mondiale.

En 2003, 66 pays disposaient d'un revenu national par habitant inférieur à 755 dollars par an. En 2019, ils ne sont plus que 34 à disposer d'un revenu (réévalué) inférieur à 995 dollars par an. Ce seuil est celui qui permet de passer au niveau des pays à revenus intermédiaires. La hausse du prix des matières premières, le développement minier (pétrole et gaz notamment), l'apaisement des conflits dans certains pays d'Afrique, le développement du commerce intra régional, et les effacements de dette ont permis le développement des infrastructures, de la santé et de l'éducation dans ces pays souligne la Banque Mondiale. Pourtant l'Afrique subsaharienne, l'Afrique du Nord et le Moyen-Orient ont peu (ou pas) participé à cette évolution. En effet, l'essentiel du développement s'est fait en Asie du Sud, en Asie centrale et en Europe Orientale.

La route est longue encore pour ces pays avant d'atteindre un niveau acceptable de prospérité, et la vigilance doit être maximale pour que cette richesse ne soit pas confisquée par une minorité. Mais qui dira que le développement économique que permet le capitalisme n'est pas une bonne nouvelle pour ces pays ?

Collé 0/10

juin 2019

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

Cour des Comptes : les mauvais comptes de la France

Chaque mois de Mai, **la Cour des comptes publie son rapport sur le budget de l'État** de l'année précédente. Alors que le projet de loi de finances qui est discuté au Parlement tout l'automne donne lieu à de multiples arbitrages ministériels, à des interventions nombreuses de Bercy et à une couverture médiatique très large, ce Rapport de la Cour des Comptes n'est pas repris par les médias. Il témoigne pourtant de la réalité de cette fameuse loi de finance et de la façon dont nos dirigeants gèrent l'argent de la collectivité nationale.

Il n'est pas inutile d'en rendre la substance aux lecteurs de la Décade, car une fois de plus en 2018 comme les années qui l'ont précédées depuis 40 ans, nos finances publiques témoignent de notre intoxication à la dépense publique, aux déficits et finalement à la dette. Les chiffres finissent par être connus, mais leur ampleur semble les contenir à des données arithmétiques qui n'ont pas de réalité pour les citoyens et contribuables. Rappelons-les simplement :

- Des dépenses totales de l'État de 425 milliards d'euros, pour des recettes de 349 milliards.
- Soit un déficit représentant 22% des recettes, de 76 milliards.
- Une augmentation consécutive de la dette financière de 70 milliards à 1 781 milliards d'euros.

Il faut transposer ces proportions au budget d'un ménage ou au chiffre d'affaires d'une entreprise pour en comprendre le gigantisme : les dépenses courantes dépassent de plus d'un cinquième les recettes ; comme si pour un salaire de 100, les individus pouvaient durablement consommer 122. Ils pourraient peut-être le faire une année, en empruntant, mais seraient contraints de s'ajuster l'année suivante car très vite ils ne trouveraient pas de créanciers prêts à financer une telle cigale !

L'État, lui, le peut car il semble pour ses créanciers disposer d'une ressource inépuisable que sont les contribuables, jusqu'au moment où le consentement à l'impôt disparaît et où la confiance des créanciers s'envole. Ce moment, nul n'en est vraiment maître comme l'a montré la crise grecque de 2011.

Il est intéressant pour comprendre ce moment de mesurer l'effet cumulé de ces politiques de déficits sur le patrimoine de l'État. La confiance disparaît souvent quand la perception de l'insolvabilité (incapacité à payer les intérêts et les termes échus de la dette) se fait trop forte chez les créanciers. Et la solvabilité repose certes sur la capacité à lever de l'impôt (solidité économique et consentement) mais aussi sur les éléments patrimoniaux : un agent économique

porte des dettes mais en face il détient aussi des actifs. C'est pour cela que les bilans des entreprises sont toujours équilibrés entre les actifs (ce qu'elles détiennent) et les passifs (ce qu'elles doivent).

L'intérêt du rapport annuel de [la Cour sur les comptes de l'État est de présenter une forme de bilan](#), qui met en face de ses actifs ses passifs. N'importe quel comptable honnête doit être effrayé :

L'actif de l'État (ce qu'il détient) s'élève à 1052 milliards, principalement en immobilisations corporelles (terrains, constructions, matériel militaire, immobilisations mises en concession... pour 500 milliards) et financières (350 milliards) qui se répartissent principalement en participations contrôlées, comme EDF ou SNCF, et participations non contrôlées comme Renault ou Air France.

Le passif de l'État s'élève, lui, à plus du double, soit 2 350 milliards ! La part du lion revenant aux dettes financières (1 780 milliards), le solde étant représenté par des dettes non financières (qui ne portent pas intérêt) et des provisions pour risque et charges. C'est cette dette financière qui a augmenté de 70 milliards, soit +4% en 2018. C'est cette dette qui génère 40 milliards d'intérêts à payer à nos créanciers (dont 60% sont des étrangers), soit plus de 11% des recettes de l'État. Aucun agent économique autre que l'État ne peut tenir une situation financière aussi dégradée.

Et c'est sans compter ce que l'on appelle les engagements « hors bilan », qui viendraient augmenter le passif de l'État de plus de 4 200 milliards si on les comptabilisait, comme le droit comptable privé le fait de plus en plus avec les entreprises. Les engagements de retraites liés aux régimes spéciaux représentent à eux seuls presque 400 milliards (SNCF 173, RATP 102 milliards) ; les aides aux logements et aux handicapés représentent des engagements de 250 milliards et les engagements de retraites civiles et militaires représentant 2 000 milliards...

Voilà pourquoi, la dépense publique doit baisser, les déficits disparaître et la dette se réduire. À défaut, le moment viendra où nos créanciers perdront confiance, notamment parce que ce que détient l'État est beaucoup trop faible par rapport à ce qu'il doit.

Parole d'entrepreneur

juin 2019

François RAYNAUD DE FITTE, fondateur de PopChef



Après un double diplôme Droit français / Droit anglais entre King's College et la Sorbonne, François obtient un Master de marketing à Sciences Po avant de rejoindre le MS Entrepreneurs de HEC. À la suite de ses études, il fonde PopChef en 2015 avec Briac Lescure, start up proposant la livraison de repas faits maison à base de produits locaux et de saison. Popchef a livré près d'un million de repas depuis son lancement. François et Briac sont cités par Forbes dans son classement 30 under 30 en 2019.

1) Pourquoi être devenu entrepreneur ?

J'ai toujours ressenti un besoin important d'aventures et de me nourrir d'expériences fortes. J'ai beaucoup voyagé seul, j'ai tenté plusieurs défis sportifs comme la traversée de la Manche à la nage ou l'ascension du Mont-Blanc, toujours en quête d'une forme de dépassement. Pour moi, entreprendre est synonyme d'aventure, c'est une porte de sortie du traditionnel job de bureau dans lequel je ne me reconnais pas.

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

Cela dépend des entreprises. S'il y a une distinction entre l'entrepreneur et le salarié, c'est généralement le chef d'entreprise qui instaure cette différence. Il ne faut pas « guru-iser » les entrepreneurs. Le salarié d'une entreprise très innovante aura parfois un impact largement plus important que le dirigeant d'une petite Startup.

Par ailleurs, il ne faut pas oublier qu'aucun entrepreneur ne réussit seul. Derrière toute Success-story, il y a une équipe complète, composée de salariés et d'investisseurs qui ont donné beaucoup d'énergie et de temps pour atteindre ce résultat. Il y a une injustice dans le modèle actuel, qui rétrocède la plus grande partie de la valeur à l'entrepreneur et à l'investisseur le jour où une startup se fait racheter, au détriment du salarié.

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

La création de valeur ne devrait pas être comprise comme se limitant à la création d'une valeur économique ou financière. Tout le système fiscal est basé sur cette interprétation de la valeur comme valeur économique en oubliant toutes les externalités... Il faudrait considérer les entreprises, non pas comme des entités économiques créant uniquement de la richesse économique, mais comme des acteurs du monde : il faut donner un sens plus large à la notion

de valeur. Il faut voir ce que la boîte apporte au monde, quelles sont les retombées sociales, son impact environnemental et sociétal. À mon sens, la fiscalité devrait être basée sur cette définition plus large de la valeur pour prendre en compte les retombées réelles de l'activité exercée.

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

Ma définition de « développement » des entreprises n'est pas forcément une course à la croissance coûte que coûte, mais plutôt à un développement de l'impact positif des entreprises. Il faut une course à la qualité des entreprises plutôt qu'une course à la quantité :

- Je suis pour le fait de repenser la notion de valeur pour lui donner tout son potentiel et aligner la fiscalité sur cette définition. Les entreprises qui améliorent le monde, créent de l'emploi qualifié et ont un impact écologique positif ne devraient pas subir les mêmes charges fiscales que les entreprises créant du travail précaire, polluant à outrance, ou se conduisant de façon irresponsable pour maximiser leurs bénéfices.
- Encourager une meilleure répartition du capital chez tous les acteurs de l'entreprise, qu'il n'y ait pas seulement le chef d'entreprise et l'investisseur qui captent la valeur le jour ou une opération a lieu sur le capital. Les salariés participent tout autant à l'entrepreneuriat. Un capitalisme sain est un capitalisme mieux réparti.
- Mettre en place un régime (social, fiscal...) similaire pour les entrepreneurs et les salariés afin d'inciter les personnes à entreprendre. De la même manière que cela n'a pas de sens de laisser l'entrepreneur capter toute la valeur de l'entreprise, cela n'a pas de sens de le laisser porter tous les risques. L'entrepreneur qui échoue connaît une double difficulté : la difficulté morale et financière liée à l'échec, et l'absence complète de tout droits sociaux, notamment le chômage. Cela rend l'entrepreneuriat inaccessible pour toute une partie de la population.

