



---

# EDITO RENTREE 2023

---

**Enjeux et perspectives 2024**

**TENZING CONSEIL**  
12 rue Godot de Mauroy – 75009 Paris

---

## GRANDES TENDANCES 2024

---

- ✚ L'inflation devrait refluer significativement et ne plus être un sujet central, ne serait-ce que par un effet d'habitude, mais surtout du fait de la **hausse des taux directeurs qui montrera leur principal effet à partir de début 2024** (transmission à l'économie réelle évaluée entre 1 et 1,5 ans).
- ✚ Aujourd'hui la **perspective d'un atterrissage en douceur**, c'est-à-dire qui évite une récession économique, est privilégiée du fait :
  - D'un excès d'épargne inédit, y compris de la part des classes populaires (X2 de la collecte du LEP, du jamais vu). Cette épargne de précaution dans un contexte de plein emploi constitue en réalité un potentiel de consommation activé lorsque le sentiment inflationniste sera dissipé,
  - D'une normalisation des conditions logistiques mondiales qui avaient été mises à mal par le COVID,
  - D'un marché de l'emploi qui se maintient tant au niveau français qu'europpéen malgré le ralentissement de la croissance,
  - Avec néanmoins une ombre au tableau : la profondeur et la durée de la crise immobilière et ses effets de contagion sur le reste de l'économie.
- ✚ Pourtant, des **facteurs structurels ne permettront pas à un retour de la situation d'avant inflation**. Les taux directeurs devraient rester durablement élevés, avec une inflation qui, si elle baisse fortement, reviendra difficilement au niveau des 2%.

Ce qui fait dire à Madame Lagarde que **nous devons provoquer des chocs d'offre pour continuer à la faire baisser durablement** (augmenter la production et les investissements, former massivement,...) :

  - La politique de relocalisation liée à la volonté de souveraineté économique provoquera mécaniquement des produits plus chers à la fabrication, le coût du travail étant plus élevé en France que dans les pays où ces productions étaient délocalisées,
  - La tension persistante sur le marché de l'emploi due à la fois à une inadéquation du système de formation (cf. plus bas) qui mettra du temps à s'ajuster et à un effet de vieillissement de la population active couplé à la volonté politique de limiter l'immigration, gardera une pression à la hausse sur les salaires,
  - Enfin, même si les coûts de l'énergie confirmeront leur baisse, ils resteront structurellement plus forts pour de nombreuses années : la sortie des énergies fossiles remplacées par des énergies intermittentes plus coûteuses, un approvisionnement en gaz qui s'est adapté au conflit ukrainien et qui privilégie le gaz liquéfié plus coûteux, et enfin une offre d'énergie nucléaire qui mettra du temps à redonner un avantage compétitif à la France.
- ✚ Le **nécessaire « verdissement » de l'économie** va nécessiter des **centaines de milliards d'investissements et d'innovations** et génère des questionnements importants :
  - Les banques auront un rôle majeur à jouer dans cette période. Mais la répartition de ce coût entre l'Europe, l'Etat, les entreprises et les consommateurs reste une équation difficile à trouver qui met les acteurs économiques dans l'incertitude, dans une phase où l'Etat seul ne pourra pas tout supporter compte tenu de la nécessité de maîtriser les dépenses publiques et de faire baisser la dette,
  - Avec une question de plus en plus épineuse : comment concilier croissance permanente et limites planétaires ?
- ✚ Enfin, au niveau des entreprises, **2024 sera l'année des tous premiers effets de l'IA sur la productivité et les arbitrages capital-travail**, ce qui aura à la fois des conséquences sur la nature des investissements des entreprises, et sur le repositionnement du rôle et des compétences attendues d'une partie des salariés.
- ✚ Cette tendance qui mettra plus de temps qu'on ne l'imagine pour s'installer (notamment compte tenu des incertitudes juridiques associées à l'IA) viendra percuter **des évolutions sociétales à l'œuvre et qui vont s'amplifier en 2024** :

- La mutation des métiers (liée à l'émergence de l'IA mais surtout aux nouveaux métiers de la transition énergétique) va demander, dans tous les secteurs, un effort de formation sans précédent sous peine de voir chuter la productivité, de se faire disqualifier par le marché et la réglementation et d'amplifier les tensions sur le marché du travail,
- Toutes les entreprises devront, dans ce contexte potentiellement pénurique durable, accélérer l'amélioration des conditions de travail et revaloriser les métiers pour « réenchanter » le travail et fidéliser les collaborateurs,
- Car, malgré un système redistributif des revenus le plus important au monde, les écarts vont aller croissants entre une précarisation des 30% plus pauvres et une augmentation de la richesse des 30% les plus riches sous 3 effets :
  - Les débats sur la réforme des retraites a mis en évidence un rapport au travail qui se dégrade de plus en plus et l'épidémie de COVID a recentré les individus sur leurs préoccupations personnelles. Conséquence : de plus en plus de français privilégient (au moins à court terme) la précarité de l'autoentrepreneuriat au salariat : 70% des créations d'entreprises, qui ont été multipliées par 2 en 2022 par rapport aux autres années déjà très élevées, sont des microentreprises ou des entreprises individuelles,
  - Les grandes entreprises sont de plus en plus riches avec le top 1% des cadres supérieurs qui sont de mieux en mieux payés et les PME de plus en plus sous pression n'ayant ni les mêmes leviers d'optimisation, ni les mêmes accès à la diversification de marché, ni les mêmes moyens de négociation notamment pour répercuter la hausse des coûts sur leurs prix de vente. Résultat : à qualification égale, un salarié de PME peut gagner 30% de moins qu'un salarié de grande entreprise,
  - Enfin, les patrimoines sont de plus en plus inégaux : dans les années 70, 35% du patrimoine était hérité, ce taux passe aujourd'hui à plus de 60% accroissant les inégalités globales.

✚ Pour 2024, **3 éléments de contexte géopolitique** viennent accroître l'incertitude :

- La persistance de la guerre en Ukraine et son risque d'extension (recours à l'arme nucléaire tactique de faible portée contre lequel il n'y a aucune doctrine militaire de réponse / extension géographique du conflit, notamment entre la Chine et Taïwan),
- L'évolution économique de la Chine, loin de ses objectifs, qui subit une grave crise immobilière, peine à redémarrer après la crise du COVID et pâtit d'une faible croissance de la consommation intérieure,
- L'élection américaine qui va se dérouler dans un climat insurrectionnel si la condamnation de D. Trump est confirmée, avec des risques de troubles sociaux graves pouvant avoir un impact sur son économie et l'économie mondiale.

---

## CONCERNANT LES BANQUES

---

✚ Sauf dans le cas d'une récession grave, les **banques devraient connaître des années fastes**, leur donnant l'occasion d'investir pour notamment **jouer pleinement leur rôle dans le verdissement de l'économie, renforcer leurs fonds propres et préparer les mutations futures de leurs métiers** :

- Les provisions constituées pour faire face à la crise du COVID et les craintes de la récession grave qui devait lui succéder et qui n'a pas eu lieu devront être reprises, gonflant les bénéfices,
- En France, les difficultés dans la banque de détail liées à l'augmentation de la rémunération de l'épargne réglementée, aux durcissements des règles d'octroi des crédits immobiliers et aux taux de l'usure qui ont augmenté moins vite que les taux de refinancement devraient s'estomper, les rattrapages devant être faits en 2024,
- A moyen terme, à commencer par 2024, les taux élevés sont une occasion inespérée de restaurer les marges d'intérêt, retrouver de la marge sur des produits de banque d'entreprise de couverture qui n'existaient plus lorsque les taux étaient nuls et enfin de retrouver les bénéfices traditionnels dans l'ALM

- Attention cependant à la durée et aux conséquences potentielles de l'inversion de la courbe des taux actuelle, anomalie qui rend la gestion ALM difficile à court terme,
- La fin de l'« argent facile », fragilisant les moins bons de chaque secteur, va favoriser les restructurations et les concentrations susceptibles de profiter à la banque d'investissement,
- Par ailleurs, ce renchérissement du coût du capital risque de faire remonter le taux de défaillance d'entreprises à des niveaux d'avant COVID pouvant augmenter les risques historiquement bas,
- Ce sera par ailleurs l'opportunité pour les banques de consolider encore le marché des néo-banques, riches de leurs expériences clients mais non rentables, vivant sur leurs levées de fonds difficiles à reproduire dans un contexte de raréfaction des capitaux : de bonnes affaires à réaliser...,
- Ainsi 2 phénomènes opposés vont s'affronter, le solde étant positif pour le secteur bancaire qui devrait vivre un âge d'or :
  - Augmentation des bénéfiques, liée aux taux d'intérêt élevés et à leur rôle d'intermédiation financière qui va pouvoir jouer à plein régime,
  - Baisse des bénéfiques, liée à une croissance plus faible et à une augmentation du risque de défaut des entreprises.

✚ Toutes les grandes banques voient leur rôle évoluer pour **accompagner leurs clients dans la transition écologique** :

- Ainsi de nouvelles compétences permettant d'aider les entreprises à faire les bons choix d'investissement responsables devront être développés,
- Une nouvelle réflexion sur le périmètre des services à la clientèle, intégrant les outils de l'IA devra être conduite.

✚ Enfin, en matière de clientèles, la polarisation de la richesse des ménages et des entreprises évoquée plus haut doit conduire à une **clarification de la segmentation des clients et de l'offre associée** :

- Un mass market dont une partie est en voie de paupérisation mais qu'une banque citoyenne et responsable ne peut laisser sur le bord du chemin,
- Une banque privée qui va continuer à se développer avec une plus grande personnalisation des services, une attention plus forte aux critères ESG des produits proposés et une attention portée à l'ingénierie de transmission patrimoniale,
- Des pro et des PME en souffrance du fait du renchérissement du coût du crédit et qui devront néanmoins être accompagnés dans leur développement,
- Des grandes entreprises riches qui bénéficieront de toute la gamme traditionnelle de l'activité bancaire et dont les banques auront intérêt à capter la trésorerie pour baisser leur coût de refinancement.

✚ Même si donc les fondamentaux de banques et le contexte de taux sont bons pour le secteur bancaire, la **fébrilité des marchés à son égard est renforcée par une augmentation extrêmement forte de la mobilité des capitaux rendue possible par la digitalisation**. Cette situation nouvelle qui rend les risques de « bank run » plus importants à la moindre alerte sur un défaut de confiance, requiert une **gestion de plus en plus transparente et de plus en plus prudente de ses actifs**. Va-t-on aller vers une simplification des produits financiers au service de l'économie réelle ?

---

## TENZING EN BREF

---

Tenzing a un positionnement unique au sein du secteur du conseil en stratégie opérationnelle. Détenue à 70% par une association à but non lucratif, l'entreprise fait partie de l'économie sociale et solidaire et met sa dynamique métier au service de **deux grandes causes : le capitalisme durable et la lutte contre les inégalités sociales.**

Depuis notre création en 2016, nous nous attachons à **faire la preuve de notre singularité**, au-delà des habituels discours marketing :

- Nous recrutons nos consultants sur la base des compétences et non des diplômes : en 2022, 42% de nos consultants viennent de milieu populaire et ne font pas partie du vivier de recrutement traditionnel des cabinets de conseil. Ils bénéficient d'un programme d'intégration et de formation spécifique,
- Nous redistribuons l'intégralité de nos dividendes à des associations d'égalité des chances choisies chaque année par nos consultants, au travers du *Prix Tenzing de l'égalité des chances*. En 6 éditions, en y ajoutant le mécénat de compétence, ce sont près de **1 million d'euros qui ont été reversés à une quinzaine d'associations**,
- Après 7 ans d'existence, nous faisons partie des **5% des entreprises B-Corp les mieux notées au monde** pour la qualité de notre gouvernance et sommes **société à mission à finalité sociale** depuis la promulgation de la loi Pacte.

**Collaborer avec Tenzing contribue à accroître directement et indirectement l'impact sur la société.** Eu égard à notre gouvernance, **les bénéfices réalisés par Tenzing servent intégralement son modèle social :**

- Ils assurent la croissance du cabinet et augmentent ainsi notre impact social en permettant de recruter de jeunes consultants qui sinon n'auraient pas la possibilité d'exercer le métier de consultant bien qu'ils en aient le talent,
- Ils financent les 5% de missions que nous réalisons en *pro bono* pour le monde associatif,
- Ils sont redistribués, à hauteur de 25%, à des associations au travers du *Prix Tenzing de l'égalité des chances*,
- Ils nous permettent de financer nos actions de sensibilisation pour promouvoir le métier du conseil dans les formations à faible taux d'employabilité et pour lutter contre le déterminisme social et la discrimination par le diplôme,
- Ils nous donnent des marges de manœuvre pour assurer une présence institutionnelle et académique de plus en plus importante au regard de notre taille, pour défendre une société plus juste et plus durable :
  - Tenzing est présent au conseil d'administration d'associations d'égalité des chances de premier plan : Coup de Pouce, Chemins d'Avenirs, l'Epide, Observatoire des Inégalités, ...
  - Tenzing est membre du bureau de l'association de la Communauté les entreprises s'engagent,
  - Tenzing a participé à la création de l'index de la diversité avec Elisabeth Moréno, alors Ministre déléguée à l'égalité des chances,
  - Tenzing est partenaire de la chaire « Transformation des Organisations » de Science Po Paris,
  - Tenzing finance plusieurs actions de recherche dans le champ de la mixité sociale.

Ainsi, **en confiant des missions d'accompagnement à Tenzing, nos clients bénéficient de prestations de conseil de qualité et participent également directement à la lutte contre le déterminisme social** en donnant sa chance à de jeunes talents, victimes d'inégalités sociales, et contribuent indirectement, en plus de sa contribution propre, à des actions institutionnelles majeures en faveur d'une société plus juste.

**Collaborer avec Tenzing, c'est bénéficier d'un regard exigeant pour inscrire l'ensemble des missions d'accompagnement dans les engagements sociaux et environnementaux.**

Bien faire notre métier de conseil ne correspond pas seulement à un impératif client ou encore moins à un slogan marketing, cela fait partie intégrante de nos engagements de société à mission à finalité sociale. Car, comme le fait valoir notre rapport de mission 2022, **avoir un haut niveau de qualité de nos missions d'accompagnement fait la démonstration que la mixité sociale crée de la valeur.**

Nous investissons également fortement en formation et R&D pour maintenir ce haut niveau d'excellence. Tenzing est à ce titre **organisme de recherche agréé ainsi qu'organisme de formation.**

Enfin, la mixité de profils socio-culturels différents devrait apporter une **façon inédite de faire du conseil**, centrée sur le respect et l'implication des collaborateurs, et la richesse des interactions, vecteur d'efficacité supplémentaire.