

Entreprises : la tragédie optimiste

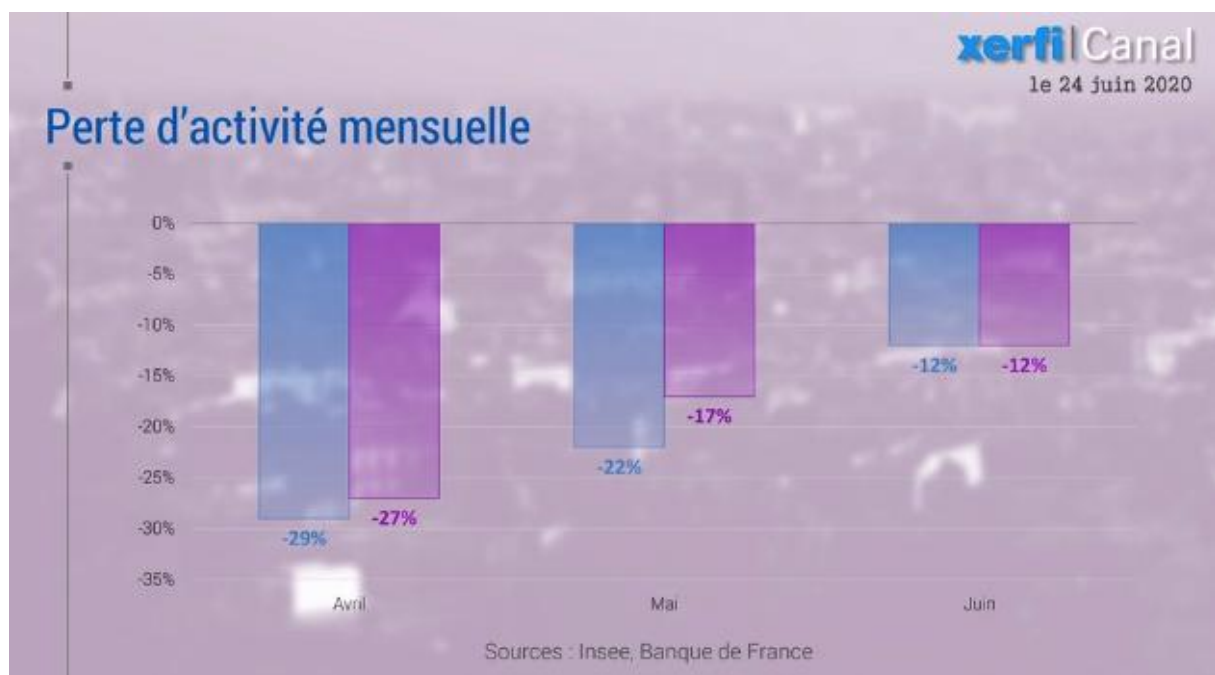
Olivier Passet, 24 juin 2020 [voir la vidéo](#)

Depuis le 11 mai se joue un épisode crucial de la crise sanitaire où le long terme se noue sur quelques semaines et sur lequel s'est centrée la [troisième vague de l'enquête dirigeant menée par Xerfi](#). La remise en marche de l'économie en sortie de confinement détermine l'orbite sur laquelle se replace durablement l'activité. C'est maintenant l'épreuve de vérité pour les autorités monétaires et budgétaires : jusqu'à quel point leur activisme visant à faire en sorte que le pouvoir d'achat où le tarissement des trésoreries ne soit pas un facteur bloquant d'un retour à la normale de l'activité porte-t-elle ses fruits ?

Au moment où a été conduite l'enquête, sur la semaine du 12 au 22 juin, l'Insee et la Banque de France estiment que le PIB serait revenu en juin à 12 % de son niveau normal. Le dernier point de conjoncture de l'INSEE souffle ainsi un vent d'optimisme raisonné. Le redémarrage se matérialise dans toutes les branches d'activité. La consommation serait rétablie à 95 %. Elle surplomberait de 5 % ses niveaux normaux concernant les produits manufacturés. Mais elle serait encore en retrait 12 % concernant les services marchands...

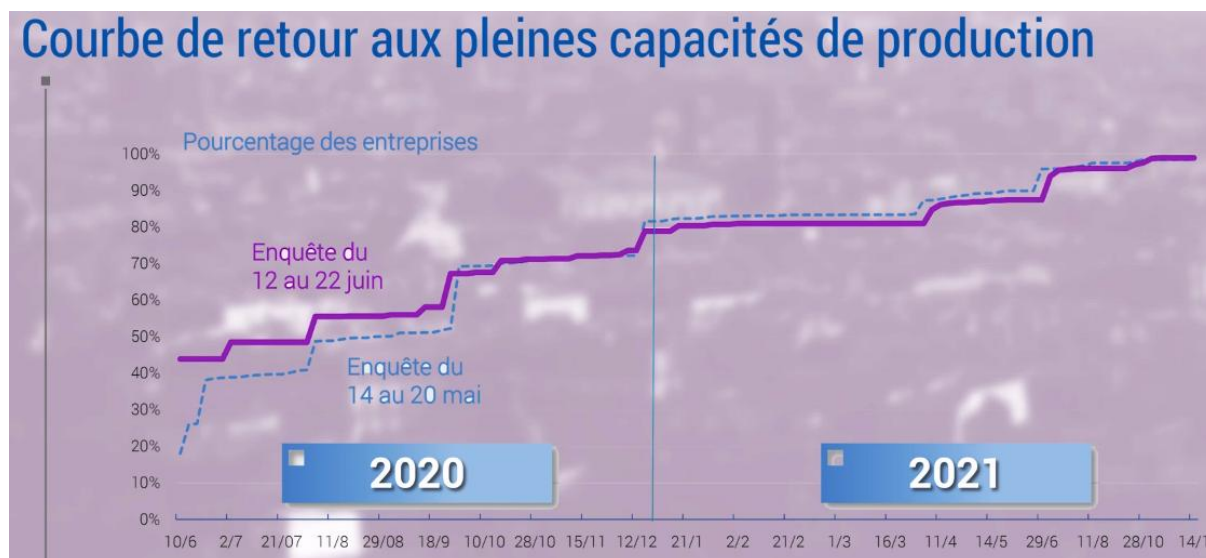
Même son de cloche du côté de l'enquête Acemo. Les entreprises à l'arrêt ne représentent plus que 5 % des salariés fin mai et 73 % des salariés seraient en activité, sur site ou en télétravail. La part du chômage partiel serait revenue à 13 %. La casse sur l'emploi demeurerait encore limitée : 86 % des salariés appartenant à des entreprises ayant maintenu ou accru leur emploi. Bref, le premier étage de la fusée s'est bien allumé. Il permet de propulser l'économie à 5 à 10 points de son niveau normal. Le but de la normalisation peut paraître proche. Mais, il ne faut pas se tromper.

Avant que nos esprits ne s'accoutument aux chiffres abyssaux de la pandémie, si l'on avait annoncé que l'économie française allait décrocher de façon permanente de 5 %, cela aurait été vécu à juste titre comme une catastrophe : cela signifie a minima une destruction de 1,2 million d'emplois, 2 à 3 point de déficit structurel en plus etc. autrement dit une grande dépression. Or ces quelques points qui nous séparent de la normale, sont aussi les plus difficiles à rétablir et ils feront toute la différence à moyen terme.



La troisième vague de l'enquête Xerfi, confirme que la remise en route de l'économie s'opère réellement. Non, la très grande majorité des entreprises n'est pas piégée dans un syndrome du zombie et ne s'est pas accommodée du confort d'une quasi nationalisation de fait. Quant à l'inquiétude rampante que les salariés seraient récalcitrants à réoccuper leur poste de travail, il faut la relativiser : 73 % des dirigeants ne rencontrent aucune difficulté à mobiliser leurs salariés sur site et 85 % en télétravail. Elles ne sont plus mi-juin que 3,8 % à être à l'arrêt complet, l'intégralité des entreprises de l'industrie et du bâtiment ayant repris leur activité. Et 44 % sont déjà repositionnées sur une activité normale (près de la moitié dans l'industrie et la construction) ; à quoi il faut ajouter 11 % d'entreprises en sursurveillance, qui bénéficient de phénomènes de rattrapage ou d'un positionnement opportun. Et sur les 41 % qui demeurent en activité réduite, moins de la moitié tournent à moins de 50 % de leurs capacités normales.

Le tableau a changé du tout au tout, par rapport à avril. Ce que confirme aussi notre indicateur phare de retour à une activité normale au cours du temps : A l'épreuve des faits, mi-juin, les anticipations de retour à la normale sont rehaussées sur 2020, par rapport à l'enquête de la mi-mai. Mais le constat reste le même : les entreprises anticipent un processus graduel et incomplet au moins jusqu'à la mi-2021. En ligne avec ce constat, les entreprises opèrent bien leur retrait du dispositif de chômage partiel. Mais ce retrait demeure très progressif. A question, « à quelle échéance pensez-vous que la proportion de chômage partiel sera inférieure à 10 % dans votre entreprise » ? Les dirigeants ne sont que 11 % à penser atteindre ce seuil, fin juin ; que 48 % fin août, 70 % fin septembre et 89 % fin 2020... Ce qui signifie que 10 % d'entreprises se projettent sous perfusion en 2021.



Et dans ce contexte de rétablissement partiel, il faut s'interroger sur les stratégies des entreprises en matière d'emploi et de dépenses, car c'est d'elles que dépend la suite de l'histoire. Face à cet étirement, quels arbitrages projettent-elles d'opérer en termes d'emploi et de dépense. Notons déjà, que les problèmes de trésoreries ont bel et bien été temporisés par le soutien gouvernemental... mi-juin et jusqu'à juillet, une très petite minorité d'entreprises affronte des difficultés aiguës. Le problème n'en reste pas moins prégnant d'ici la fin de l'année, au moment même où le redémarrage mobilise la trésorerie; Face à cette impasse, 39 % des entreprises (76 % dans la restauration, 40 % dans l'industrie et la construction), envisagent de réduire et de recentrer leur activité. Néanmoins, il est frappant de constater que plus de 61 % des dirigeants projettent d'élargir et de diversifier leur activité. Ce qui signifie, qu'une majorité d'entreprises misent sur une sortie par le haut, gagée sur de l'investissement et du capital humain. Certes 16 % comptent céder des activités, 23 % fermer des établissements... mais elles sont 26 % à projeter le rachat de

concurrents, 8 % à envisager l'acquisition de sous- traitants , 54 % à vouloir développer des nouveaux circuits de distribution en ligne... 58 % à vouloir pérenniser le télétravail... Cette volonté de redéploiement est d'une ampleur remarquable... et rien ne permet de dire à ce stade qu'il s'agit nécessairement d'un jeu à somme négative. On aurait pu s'attendre à un comportement bien plus malthusien des entreprises. Leurs projections en matière de réduction d'effectifs sont d'ailleurs étonnamment équilibrées. 55 % des entreprises veulent tout faire pour maintenir leur effectif... 21 % projettent de les réduire.... Mais 25 % envisagent de recruter, confirmant la posture proactive des dirigeants...

Oui mais, ce prima du repositionnement stratégique se paie en serrant la visse de tous les étages sur les coûts de fonctionnement et d'investissement immatériel. 64 % envisagent la modération salariale, 62 % une compression des coûts de conseil et B-to-B, , 57 % des dépenses de communication, 48 % une renégociation de leur dette, et 43 % une réduction des coûts immobiliers.



Autrement dit, la dernière enquête Xerfi nous invite à ne pas trop vite embrasser le discours facile de l'économie zombie ou pour le moins groggy. Les entreprises sont au combat. 58 % des dirigeants se disent inquiets certes, mais 92 % se disent combattifs. Ils misent sur une sortie par le haut, par repositionnement et acquisition de compétences... 5 % nous sépare de la normale... ce sont les plus difficiles on l'a dit. 5 % qui ne peuvent se gagner qu'au prix d'un repositionnement stratégique. 5 % qui doivent s'opérer avec le vent contraire de la compression des coûts à tous les étages. Avec une question, combien de temps le volontarisme résistera-t-il à la fatalité d'un bouclage macro-économique guidé par la rigueur ?