

Climat mondial des affaires DFCG-GEM

Nous rapportons dans ce document la perception du climat des affaires par les responsables financiers français et la comparons aux résultats obtenus en Europe et dans le reste du monde. Nous évaluons également les sources de risque pour l'entreprise ainsi que les prévisions de croissance des ratios clés de gestion. En question d'actualité, nous revenons sur l'impact potentiel du Brexit.

A retenir:

- Le niveau d'optimisme est toujours orienté à la hausse dans le monde.
- En Europe, le climat des affaires remonte à 56.3 contre 55.3 au deuxième trimestre 2016 et ce malgré le vote en faveur du Brexit.
- Avec 52, la France est dans le peloton de queue avec la Grèce et le Portugal.
- Les incertitudes politiques ralentissent les embauches pour 56.1% des entreprises françaises et les investissements pour 70.2%.
- Le Brexit ne devrait pas être suivi de votes similaires dans d'autres pays.
- La mise en place d'un plan stratégique, la culture d'entreprise et la personnalité du dirigeant sont les points clés du succès d'une entreprise.

GEM LAB Studies

Enquêtes et expertises
Grenoble Ecole de Management

Rapport #5 - Eté 2016

Responsable projet : Philippe Dupuy,
Equipe projet : Philippe Dupuy (GEM),
John Graham (Duke University),
Alain Scordel (DFCG-INP)

L'enquête Duke University – Grenoble Ecole de Management – Tilburg University mesure depuis 20 ans le climat des affaires tel que perçu par les responsables financiers des entreprises à travers le monde. L'enquête recueille près de 1500 réponses d'entreprises de tous les secteurs et de toutes les tailles. Pour la France, l'enquête reçoit le soutien de la DFCG.

Sur un rythme trimestriel, les responsables financiers des entreprises (Directeurs, DAF, Trésoriers, Contrôleurs de gestion...) sont invités à donner leur perception du climat des affaires dans leur pays. Un thème d'actualité ou d'intérêt pour les chercheurs est également abordé. Les résultats de l'enquête sont régulièrement commentés dans la presse internationale comme le Wall Street Journal, le Huffington Post et sur CNBC. L'enquête est courte (environ 10 questions) et une analyse détaillée par pays est envoyée à chaque participant le désirant moins de trois semaines après. Les réponses sont anonymes.

Pour le troisième trimestre 2016,
l'enquête a été ouverte du 17 août
au 3 septembre 2016.

Contact :

philippe.dupuy@grenoble-em.com
+33 4 76 70 61 95

Précisions méthodologiques

Les taux de croissances moyens rapportés dans ce document sont pondérés par la taille ou le chiffre d'affaire des entreprises. Par exemple, une entreprise dont le CA est de 5 milliards d'euro a une pondération 5 fois supérieure à une entreprise dont le CA est de 1 milliard d'euro. Les bénéfices, le CA moyen, les dépenses d'investissements et les prix de ventes sont pondérés par le CA. La productivité et les coûts de la santé sont pondérés par les effectifs. Les données sont estimées sur l'ensemble du panel, à l'exception des dividendes et des rachats d'action qui ne concernent que les sociétés cotées.



**GRENOBLE
ECOLE DE
MANAGEMENT**
TECHNOLOGY & INNOVATION

une école
CCI GRENOBLE

Climat mondial des affaires

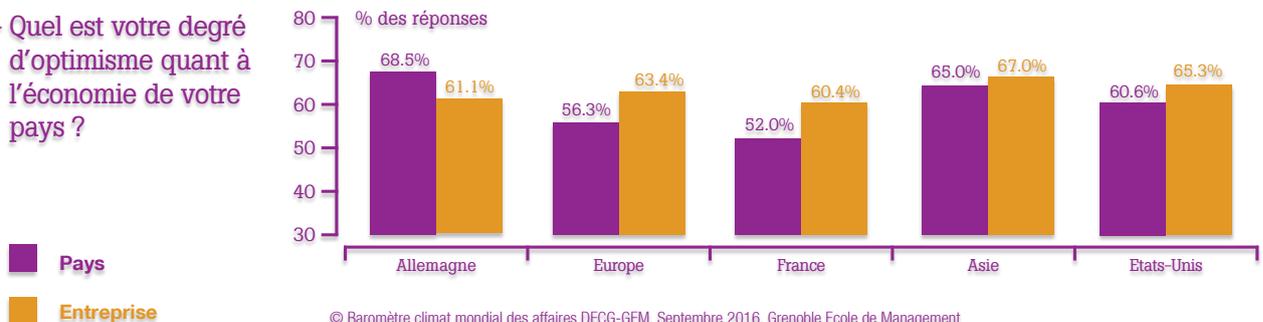
Le niveau d'optimisme poursuit une lente remontée entamée en début d'année 2016. Il semble toujours pointer vers une croissance future positive de l'activité manufacturière mondiale. Aux Etats-Unis, l'indicateur passe à 60.6 sur une échelle de 0 à 100, contre 59.4 au trimestre précédent. En Europe, l'indicateur de climat des affaires s'établit à 56.3 contre un niveau de 55.3 au trimestre précédent (voir graphique 1). Alors que les marchés financiers ont été durement touchés par le Brexit, au moins dans un premier temps, il semble que l'impact du vote sur le moral des entreprises européennes reste limité. Il est néanmoins important de garder en tête que l'effet de la décision britannique ne se verra qu'à long terme. Nous revenons sur ce point dans la question d'actualité de ce trimestre.

En France, le climat des affaires reste relativement stable à 52.0 contre 52.7 au trimestre précédent ce qui est son niveau depuis bientôt près de 2 ans à l'exception du quatrième trimestre 2015 pour lequel, il est vrai, nous avons interrogé les responsables financiers dans les jours qui suivirent les attentats de Paris. Il est donc probable que l'activité manufacturière se maintienne en France sur les niveaux observés depuis plusieurs trimestres.

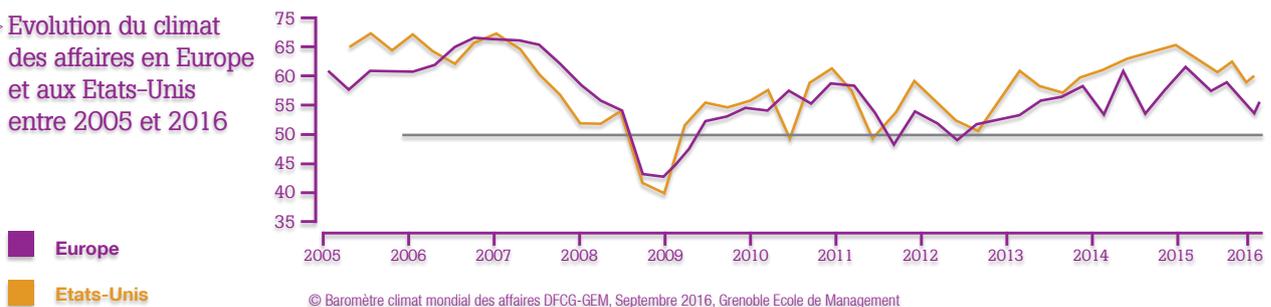
Ailleurs en Europe, c'est en Suisse et en Belgique que nous observons les niveaux de confiance les plus élevés avec respectivement 75.0 et 70.0. Le Portugal et la Grèce ferment, à nouveau, la marche mais il est à noter qu'avec un niveau de 52, la France est sur le podium des pays où la confiance est la plus faible en Europe.

Au niveau sectoriel, l'optimisme est de mise dans les secteurs de l'énergie et de la santé avec des niveaux respectifs de 63.0 et 64.3. En revanche, les secteurs du transport et de la construction enregistrent, à nouveau, un optimisme en berne avec respectivement 36 et 48. Néanmoins, lorsqu'on interroge les responsables financiers quant à leur optimisme concernant leur entreprise, le résultat est très encourageant : toutes les régions du monde, y compris la France, font ressortir des niveaux au-dessus de 60 points (voir tableau 1). Ces chiffres permettent aussi de relativiser les résultats précédents puisque, par exemple, les répondants du secteur de la construction estiment leur niveau de confiance pour leur entreprise à 61, bien au-delà des 48 estimés pour le pays (voir ci-dessus).

1 a > Quel est votre degré d'optimisme quant à l'économie de votre pays ?



1 b > Evolution du climat des affaires en Europe et aux Etats-Unis entre 2005 et 2016



Dans le reste du monde, la confiance se maintient sur des niveaux relativement élevés à 53.3 contre 55 au trimestre précédent et 37 au premier trimestre 2016. Il semble que la résolution, au moins partielle de la crise politique et la mise à l'écart de la présidente Dilma Rousseff, permettent d'entrevoir une reprise de l'activité à moyen terme. Ailleurs dans la région, le niveau d'optimisme est en assez forte baisse au Mexique à 63.3 contre

70.3 en début d'année tout en restant sur des niveaux très élevés. C'est au Pérou que nous trouvons le résultat le plus élevé (69.4) et le plus faible au Chili (40.6). En Asie, l'optimisme est au plus haut en Chine (69.5) et toujours au plus bas au Japon (48).

Questions d'actualité

Le Brexit est désormais une réalité à laquelle les entreprises françaises vont devoir s'habituer : dans un avenir relativement proche, le Royaume-Uni ne fera plus parti de l'Union Européenne. Quel sera l'impact de cette décision ? Lorsqu'on interroge les responsables financiers, le verdict est sans appel, en particulier en France : 52.7% des entreprises qui ont des activités au Royaume-Uni envisagent de les rapatrier à plus ou moins long terme sur le continent. Même si ce chiffre doit être tempéré par les résultats observés dans d'autres pays comme l'Allemagne où les entreprises ne sont que 20% à souhaiter rapatrier leurs activités, il est évident que le vote aura un effet à long terme. D'ailleurs, même certaines entreprises du Royaume-Uni (17%) envisagent d'installer une partie de leurs activités outre-Manche. En revanche, et ce n'est pas une surprise, aucun mouvement du continent vers le Royaume-Uni n'est anticipé.

Au total, 27% des entreprises européennes déclarent que leurs revenus en provenance du Royaume-Uni vont baisser après le Brexit. Ces revenus devraient passer selon elles de 22% aujourd'hui en moyenne à moins de 14% après la sortie effective de l'Union.

Mais quand cette sortie aura-t-elle lieu ? Personne ne le sait réellement et lorsqu'on interroge les entreprises sur le calendrier de sortie, les réponses sont très partagées entre une sortie rapide, enclenchée dès 2019

ou une sortie plus tardive enclenchée après 2021. Même si les entreprises semblent préférer une sortie tardive afin d'adapter leur organisation au mieux, les DAF français, allemands et britanniques sont nombreux à anticiper une sortie rapide. C'est le contraire en Italie où les DAF envisagent une sortie plus tardive.

Le Brexit est-il contagieux ? Lorsqu'on demande aux responsables financiers européens si un autre pays pourrait voter une sortie de l'Union d'ici deux ans, leur réponse ne fait aucun doute...c'est non à plus de 85% en moyenne ! En France, ce chiffre ressort à 81% mais au Royaume-Uni, il tombe à 61%. Les chances de voir l'organisation d'un nouveau referendum pour ou contre le maintien dans l'Union ne seraient donc pas nulles selon ces derniers ? Mais dans quel pays ? Les réponses que nous avons obtenus sont frappantes : pour 42.9% des entreprises Britanniques qui envisagent un referendum prochain, ce sont les Pays-Bas qui devraient organiser les premiers ce vote suivis de près par l'Italie. Mais lorsqu'on interroge les hollandais, la proportion d'entreprise qui anticipe un vote dans le pays est de 0% ! Le résultat est similaire en Italie et cette observation se répète plusieurs fois dans notre échantillon : aux Pays-Bas, c'est le Danemark qui fait figure de favori alors qu'en Grèce, c'est l'Autriche ! Pourtant aucun de ces pays ne semble lui-même parier sur un vote domestique.

Au-delà du Brexit, l'actualité politique est riche avec les élections aux Etats-Unis, en France et en Espagne. Ces incertitudes semblent affecter les entreprises qui sont, en Europe, 43% à ralentir leur plan d'embauche et 57.6% à ralentir leurs investissements. En France, ces chiffres montent à 56.1% pour l'emploi et 70.2% pour les investissements. Ces décisions sont essentiellement liées à l'agenda national puisque moins de 7% des entreprises françaises déclarent observer avec attention l'issue des élections américaines.

Au-delà des questions concernant l'actualité politique, nous avons demandé aux responsables financiers quels sont, selon eux, les éléments clés du succès d'une entreprise. Les résultats font ressortir les mêmes points dans de nombreux pays : la mise en place d'un plan stratégique, la culture d'entreprise et la personnalité du dirigeant. Mais ces éléments ressortent dans un ordre différent selon les pays. Ainsi en France, c'est le plan stratégique qui est mis en avant par 47.4% des répondants alors que ce chiffre tombe à 23.5% au Royaume-Uni. La culture d'entreprise est un point clé en Allemagne (70%) mais moins en France (36.8%). Enfin, c'est au Royaume-Uni que le dirigeant (CEO) est mis en avant (52.9%) contre seulement 40% en Allemagne et 31% en France.

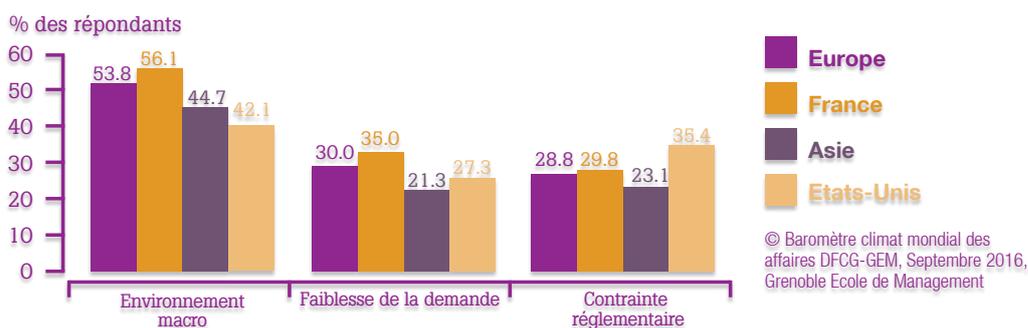
Sources de risque pour l'entreprise

Le contexte macro-économique ressort à nouveau comme la principale difficulté à laquelle sont confrontées les entreprises à travers le monde. Les responsables financiers ont placé cette proposition et la faiblesse de la demande, en haut de la liste de leurs inquiétudes dans les trois grandes zones que nous suivons (Asie, Etats-Unis

et Europe) pour le troisième trimestre consécutif. Les politiques gouvernementales et les réglementations complètent le trio de tête quelle que soit la zone géographique. La France suit cette tendance, le moral des employés qui ressortait depuis plusieurs trimestres comme un point noir de la vie économique française n'est plus mis en

avant que par 22.8% des sondés. Cela reste, cependant le plus haut niveau observé alors qu'ailleurs dans le monde ce point n'est mis en avant que par environ 16% des responsables financiers.

2> Au cours du dernier trimestre, quelles ont été les principales sources de risque pour votre entreprise (jusqu'à 4 réponses)



Les perspectives des entreprises

Les anticipations de hausse du chiffre d'affaire sont légèrement supérieures en Europe (+6.8%) par rapport aux Etats-Unis (+5.6%). Elles restent néanmoins relativement stables depuis plusieurs trimestres. Avec 4.7%, la France se situe toujours en deçà de la moyenne européenne, en ligne avec les niveaux de confiance observés. C'est en Asie que les niveaux de croissance des chiffres d'affaire sont attendus au plus haut (+8.0%) alors qu'ils étaient négatifs en début d'année. C'est d'ailleurs dans cette zone géographique que les investissements et en particulier les investissements technologiques sont attendus le plus fortement à la hausse (+7.6%). La France, habituellement bien placée dans ce type d'investissement n'annonce pourtant que 3.2% de croissance contre 4.4% en moyenne en Europe.

3- Pour les postes suivants, quelle variation attendez-vous (en pourcentage) entre les 12 mois précédents et les 12 mois à venir.



Tableau 1 : Au cours du dernier trimestre, quelles ont été les principales sources de risque pour votre entreprise ? (Cocher jusqu'à 4 réponses). En %.

	Europe	France	Asie	Etats-Unis
Environnement Macro	53.8	56.1	44.7	42.1
Risque devise	28.1	19.3	22.8	6.7
Faiblesse de la demande	30.0	35.0	21.3	27.3
Politique gouvernementale	27.5	24.6	34.7	26.7
Accès au capital	15.3	8.8	22.5	17.5
Contrainte réglementaire	28.8	29.8	23.1	35.4
Trouver et garder de la main d'œuvre qualifiée	23.8	22.8	28.6	36.0
Productivité des employés	15.6	14.0	28.3	23.8
Hausse des salaires	5.6	1.8	15.8	13.3
Moral des employés	15.0	22.8	15.8	18.5
Coût de l'emprunt	6.9	5.3	18.5	4.6
Sécurité des données	10.0	8.8	7.9	23.1
Risque Géopolitique	18.1	21.1	5.2	3.5
Déflation	6.3	7.0	4.9	1.9
Coût des intrants	7.5	7.0	4.9	1.9
Coût de production	9.4	10.5	7.9	34.6
Fiscalité	6.3	5.3	15.8	9.4
Inflation	1.3	1.8	5.8	2.5
Autres	8.1	8.8	5.8	6.3

Tableau 2 : Pour les postes suivants, quelle variation attendez-vous (en %) entre les 12 mois précédents et les 12 mois à venir ? (ex. +3%, -2%, etc..)

	Europe	France	Asie	Etats-Unis
Chiffre d'affaire	6.8	4.7	8.0	5.6
Prix des produits vendus	1.0	-0.6	1.4	1.8
Investissement	7.4	2.3	7.6	1.8
Investissement techno	4.4	3.2	7.6	5.3
Recherche et développement	3.2	2.5	5.2	2.1
Marketing	2.9	2.4	2.6	3.2
Nombre d'employés	2.4	1.7	3.7	2.6
Salaires	2.2	1.7	6.7	3.7
Dépenses de santé	1.0	0.3	3.2	8.4
Bénéfices	6.7	2.7	5.3	4.4

Les taux de croissance moyens sont pondérés par le CA ou la taille de l'entreprise mesurée par le nombre de salariés. Par exemple, une entreprise de 10000 salariés compte 10 fois plus qu'une entreprise de 1000 salariés.

La prochaine enquête sera menée du 16 novembre au 2 décembre 2016. Pensez à participer !
<http://ceocfo.org/French.htm>



**GRENOBLE
ECOLE DE
MANAGEMENT**
TECHNOLOGY & INNOVATION

une école
CCI GRENOBLE

12, rue Pierre Sémard - BP 127
38003 Grenoble Cedex 01 - France
+33 4 76 70 60 60
info@grenoble-em.com

64/70, rue du Ranelagh
75016 Paris - France

grenoble-em.com



FOUNDING MEMBER
GIANT
INNOVATION CAMPUS