Climat mondial des affaires DFCG-GEM

GEM LAB Studies
Enquêtes et expertises
Grenoble Ecole de Management

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 l'impact de la volatilité des marchés financiers et de la politique de rachat de titres de la BCE sur les décisions financières des entreprises pour les 12 mois à venir. Enfin, nous faisons un point sur les objectifs des entreprises en termes d'acquisition et de cession.

A retenir:

- **Les responsables financiers deviennent optimistes un peu partout dans le monde. Aux Etats-Unis, notre indicateur est au plus haut depuis 2007, année qui marque le début du ralentissement économique mondial.**
- **En Europe, le regain d'optimisme est aussi visible, la France se situant dans une bonne moyenne et non plus parmi les pays les plus déprimés comme la Grèce et le Portugal.**
- **La baisse des taux d'intérêt et des prix du pétrole est favorable à toutes les régions. En revanche, l'effet de l'ajustement des devises est plus mitigé y compris en Europe où l'affaiblissement de l'euro est perçu comme un facteur de risque par la moitié des entreprises.**
- **Les responsables financiers nous disent qu'ils ne croient pas à l'effet de la politique de rachat de titres par la BCE et ce alors que le risque de déflation pèse sur les entreprises notamment françaises. Seules des réformes structurelles, en particulier du marché de l'emploi trouvent grâce à leurs yeux.**
- **Dans cet environnement économique, les entreprises européennes envisagent d'augmenter les investissements (+6,2%) alors qu'en France l'investissement serait à la baisse (-6,5%) sur les 12 mois à venir. Néanmoins, le marché de l'emploi pourrait ne plus se détériorer.**
- **L'environnement de taux d'intérêt bas est favorable aux acquisitions: 23% des entreprises françaises envisagent une acquisition dans l'année qui vient.**

Rapport #2 - Hiver 2015
Avril 2015

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 un peu plus de 1000 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 premier trimestre 2015, l'enquête a été ouverte du 18 février au 6 mars 2015.

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

GRENOBLE ECOLE DE MANAGEMENT
TECHNOLOGY & INNOVATION
une école CCI GRENOBLE

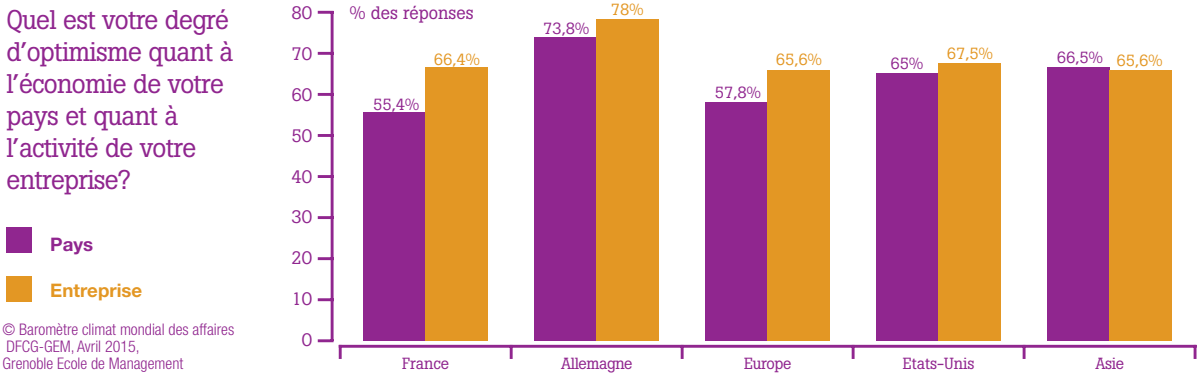
Climat des affaires

Le niveau de confiance des responsables financiers est orienté à la hausse à travers le monde. Aux Etats-Unis, l'indicateur atteint 65 sur une échelle de 0 à 100, score le plus élevé enregistré depuis 2007 et le début du dernier ralentissement économique. En Europe, le niveau de confiance observé est de 57,9 à la fin du premier trimestre 2015 contre 53,5 fin 2014. La France se situe à la moyenne des pays européens à 55,4 enregistrant néanmoins l'un des rebonds les plus marqués puisque la confiance affichée fin 2014 était de 42. Le Portugal et la Grèce restent avec respectivement 40,4 et 50, les pays où les difficultés semblent les plus importantes. En Allemagne, au Royaume-Uni et en Suisse, les responsables financiers se déclarent moins optimistes qu'au trimestre précédent. Nous notons cependant que, pour l'Allemagne, l'indicateur de confiance reste à un niveau très élevé de 73,8. Au contraire, c'est en Espagne et en Italie qu'on trouve le plus grand nombre de réponses signalant un regain d'optimisme.

En Europe, la confiance semble particulièrement élevée dans le secteur des medias/telecom et de la santé (environ 70) alors que le secteur de la construction est le plus déprimé. Le regain de confiance est visible à travers toutes les catégories d'entreprises notamment lorsqu'on les classe par taille. Comme chaque trimestre, on retrouve un décalage important entre la perception au niveau de l'entreprise et la perception au niveau du pays dans son ensemble.

Au niveau mondial, c'est en Afrique (48) et en Amérique du Sud (49) que les niveaux de confiance régionaux sont les plus faibles avec en particulier un niveau très bas de 39 au Brésil. Le Mexique ressort comme l'économie où le dynamisme devrait être le plus fort dans les mois qui viennent.

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



© Baromètre climat mondial des affaires DFCG-GEM, Avril 2015, Grenoble Ecole de Management

Taux d'intérêt, prix du pétrole, devises et politique de rachat de titres de la BCE

Le regain d'optimisme est probablement à rapprocher du regain d'activité perçu par les entreprises mais aussi de l'environnement financier qui semble plus favorable.

Taux d'intérêt.

Avec la baisse des taux d'intérêt, le coût de l'emprunt n'est plus du tout perçu comme un risque pour les entreprises françaises quel que soit le secteur d'activité à l'exception du secteur bancaire. Au-delà, les responsables financiers ne perçoivent pas de risque pour le trimestre à venir puisque pour 80% d'entre eux la volatilité ne dépassera pas +/-50bp autour des niveaux actuels avec aucune anticipation d'ajustement marqué. La politique de rachat de titres par la BCE semble notamment protéger contre toute hausse de taux.

En Europe, 23% des répondants estiment que cette politique aura un impact positif sur l'économie et la croissance alors que pour 58% elle n'aura pas d'impact suffisant pour recréer de l'inflation et diminuer la pression à la baisse sur les prix de vente (les chiffres en France sont en ligne). Dans leur grande majorité, les responsables financiers européens souhaiteraient plutôt voir des réformes structurelles concernant notamment le marché de l'emploi (81%), en particulier en France (93%) dans le secteur manufacturier (96%).

Prix du pétrole

La baisse des prix du pétrole est vue de manière positive à travers l'Europe et notamment dans l'industrie manufacturière. En revanche, En France ou au Royaume-Uni, pays particulièrement spécialisés dans le secteur tertiaire, cette baisse a moins d'effet. A noter que sur la base d'un prix du baril à 50 USD, 88% des responsables européens s'attendaient à une hausse d'au moins 10 dollars dans les prochains mois.

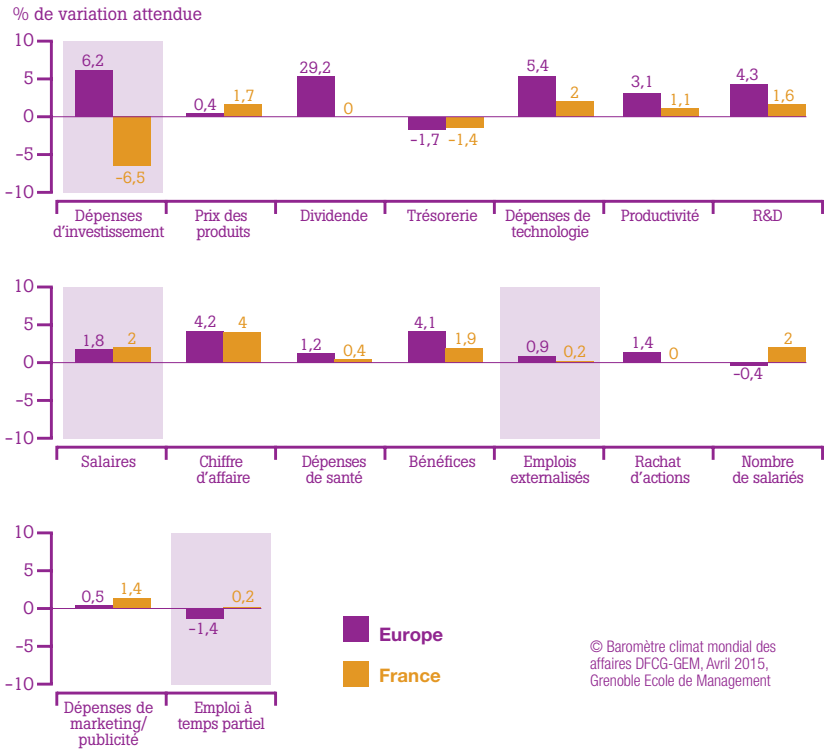
Devise

De manière surprenante, les ajustements récents sur les devises, notamment concernant l'euro et le franc suisse qui redonnent de la compétitivité aux exportateurs européens, sont, pour l'instant, perçus comme ayant un effet plutôt négatif que positif. Ainsi 60% des entreprises allemandes déclarent que les mouvements des devises leurs sont défavorables contre 40% qui les estiment favorables. En France, ces chiffres sont respectivement de 50% et 44.4%. Au-delà, environ, 20% des entreprises françaises ou européennes (chiffres équivalents) déclarent le risque devise comme l'un des quatre plus importants auxquels elles font face. Cette observation semble indiquer que ces entreprises n'ont pas établi une politique de couverture qui les satisfait. Il est vrai que l'effet a été particulièrement fort en Suisse où 66% des entreprises ont été affectées par la levée du cours plancher de la parité CHF/EUR.

Impact sur les décisions des entreprises

Si les dépenses d'investissement sont attendues à la hausse en Europe (+6.2%), elles ressortent à la baisse en France (-6.5%). En revanche, les anticipations de hausse de salaire (+2.0%) sont au-dessus de l'inflation (+0,1% en gl. an. En février) et les emplois, qu'ils soient externalisés, à temps complet ou partiel sont orientés à la hausse. Ces observations sont à rapprocher de la difficulté persistante des entreprises à trouver et à garder des salariés qualifiés.

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



Précisions méthodologique

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.

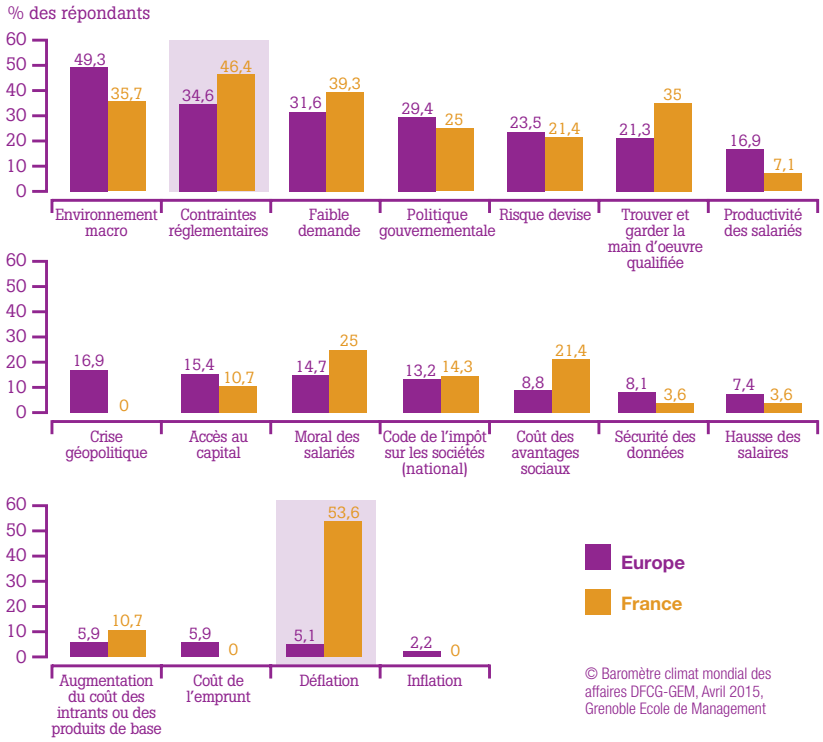
Source de risque pour l'entreprise

En France, la baisse des prix et les contraintes réglementaires semblent les principales sources de risque notamment en regard des risques au niveau européen. L'environnement macro-économique et le risque géopolitique sont plus souvent mis en avant en Allemagne et dans les pays d'Europe de l'Est probablement en lien avec la situation Russe. Alors que les salaires devraient augmenter plus vite que l'inflation, ceci n'est pas perçu comme un risque par les entreprises.

Fusion/ acquisitions

Dans le contexte de taux d'intérêt bas et de reprise de la croissance, 23% des entreprises françaises envisagent d'effectuer une acquisition dans les 12 mois à venir. Le chiffre est particulièrement élevé dans le secteur Techno (60%). En Europe et aux Etats-Unis, ce chiffre est respectivement de 33% et 27%. C'est en Asie que l'activité semble devoir être la plus forte, puisque plus de 40% des entreprises chinoises et 50% des entreprises japonaises envisagent une acquisition dans l'année qui vient. En revanche, seulement 13% des entreprises sud-américaines prévoient d'acquérir une entreprise. En ce qui concerne la France, la grande majorité des entreprises ont une cible en Europe et pour 20% d'entre elles en Asie. Inversement, 27% des entreprises françaises envisagent de céder une partie de leur activité.

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



© Baromètre climat mondial des affaires DFCG-GEM, Avril 2015, Grenoble Ecole de Management

La prochaine enquête sera ouverte du 20 mai au 5 juin et accessible à cette adresse : *ceocfo.org/French.htm*

GRENOBLE ECOLE DE MANAGEMENT
TECHNOLOGY & INNOVATION
une école CCI GRENOBLE

Grenoble Campus
12, rue Pierre Sémard - BP 127
38003 Grenoble Cedex 01 - France

Paris Campus
64/70 rue du Ranelagh
75016 Paris - France

grenoble-em.com

MEMBRE FONDATEUR GIANT