



Enquête de Deloitte auprès des CFO

La fin du boom ?

2^{ème} semestre 2018 | Résultats de l'enquête menée en Suisse et en Europe



Résultats clés de l'enquête suisse

Au sommaire de ce trimestre

04

Perspectives conjoncturelles – perspectives de l'entreprise

06

Les indicateurs des entreprises

08

Incertitude

09

Risques

11

Gros plan sur la pénurie de main-d'œuvre

12

Environnement financier et relations avec les banques

14

Gros plan sur l'économie américaine: interview de Patricia Buckley

16

A propos de l'enquête

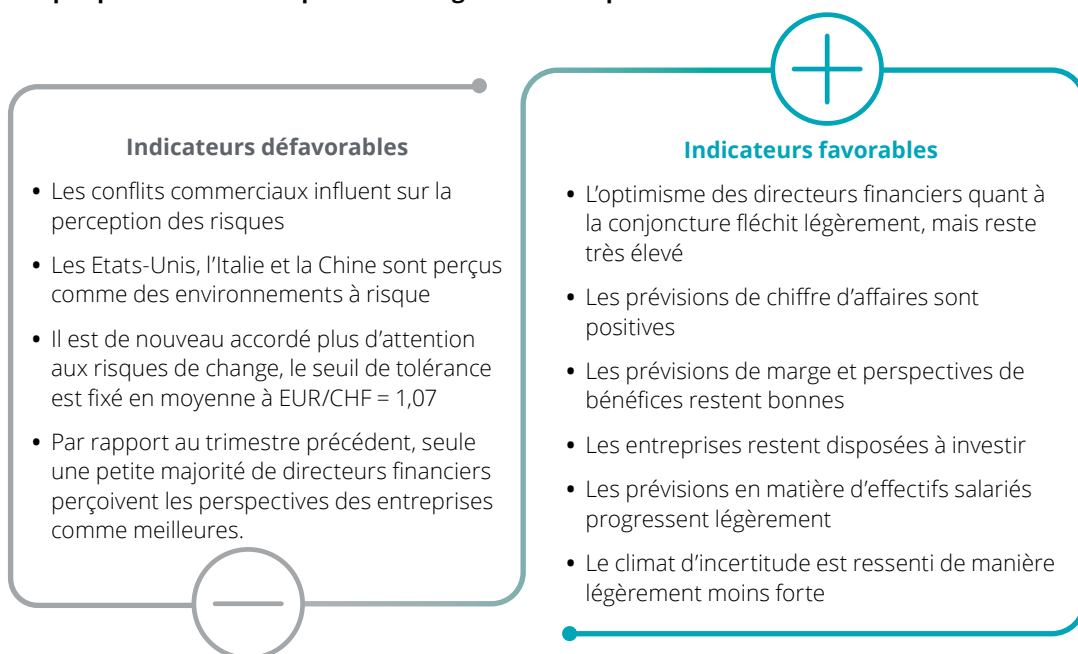
17

Contacts et auteurs

Retour à la normale. Le boom de l'économie suisse paraît s'essouffler et un retour à des résultats économiques moins spectaculaires, quoique toujours satisfaisants, semble s'amorcer. Toute une série d'indicateurs relevés dans les résultats de l'enquête menée ce semestre auprès des directeurs financiers (CFO) le montrent : les prévisions conjoncturelles restent très favorables, même si elles sont revues à la baisse. Seule une petite minorité de directeurs financiers se disent plus optimistes qu'au dernier trimestre quant aux perspectives de leur propre entreprise et la majorité des indicateurs des entreprises relevés marquent un recul, tout en restant positifs. Les prévisions relatives aux effectifs salariés contredisent cette tendance, puisqu'elles augmentent légèrement. Les entreprises restent par ailleurs disposées à engager des dépenses, avec des prévisions d'investissement, quoiqu'en recul comparées à la dernière enquête, demeurant favorables.

C'est surtout le contexte international qui est perçu comme plus tendu. Les conflits commerciaux s'imposent de manière inédite et avec force dans la cartographie des risques des CFO : ils représentent maintenant le troisième risque le plus cité, après les risques internes et les risques géopolitiques. Il est de nouveau accordé plus de poids aux risques de change eu égard à la revalorisation du franc suisse. Ceux-ci arrivent en quatrième place. 59% des entreprises prennent des mesures contre les effets d'un franc suisse fort, étant généralement admis que le seuil de tolérance s'établit en moyenne à EUR/CHF = 1,07. La pénurie de main-d'œuvre qualifiée figure également parmi les risques les plus importants. Pour l'écarter, les entreprises suisses misent sur l'automatisation et, davantage que leurs concurrents européens, sur les recrutements à l'étranger. Seule une minorité perçoit le recrutement de travailleurs issus de groupes alternatifs (par exemple, le recrutement de personnes longtemps éloignées du marché de l'emploi ou celui de seniors) comme la stratégie la mieux adaptée pour remédier à la pénurie de main-d'œuvre qualifiée.

Graphique 1. Indicateurs positifs et négatifs de l'enquête menée en Suisse



Les perspectives des entreprises accusent un fléchissement

29% 3 pp ▼

se disent plus optimistes qu'il y a trois mois quant aux perspectives financières de leur entreprise.



Une légère augmentation des effectifs est attendue

42% 2 pp ▲

prévoient une augmentation des effectifs salariés de leur entreprise.



Taux de change et seuil de tolérance

EUR/CHF **1.07**

C'est à ce niveau que la moyenne des directeurs financiers situent leur seuil de tolérance s'agissant du taux de change Euro-franc Suisse.

Résultats clés de l'enquête menée en Europe

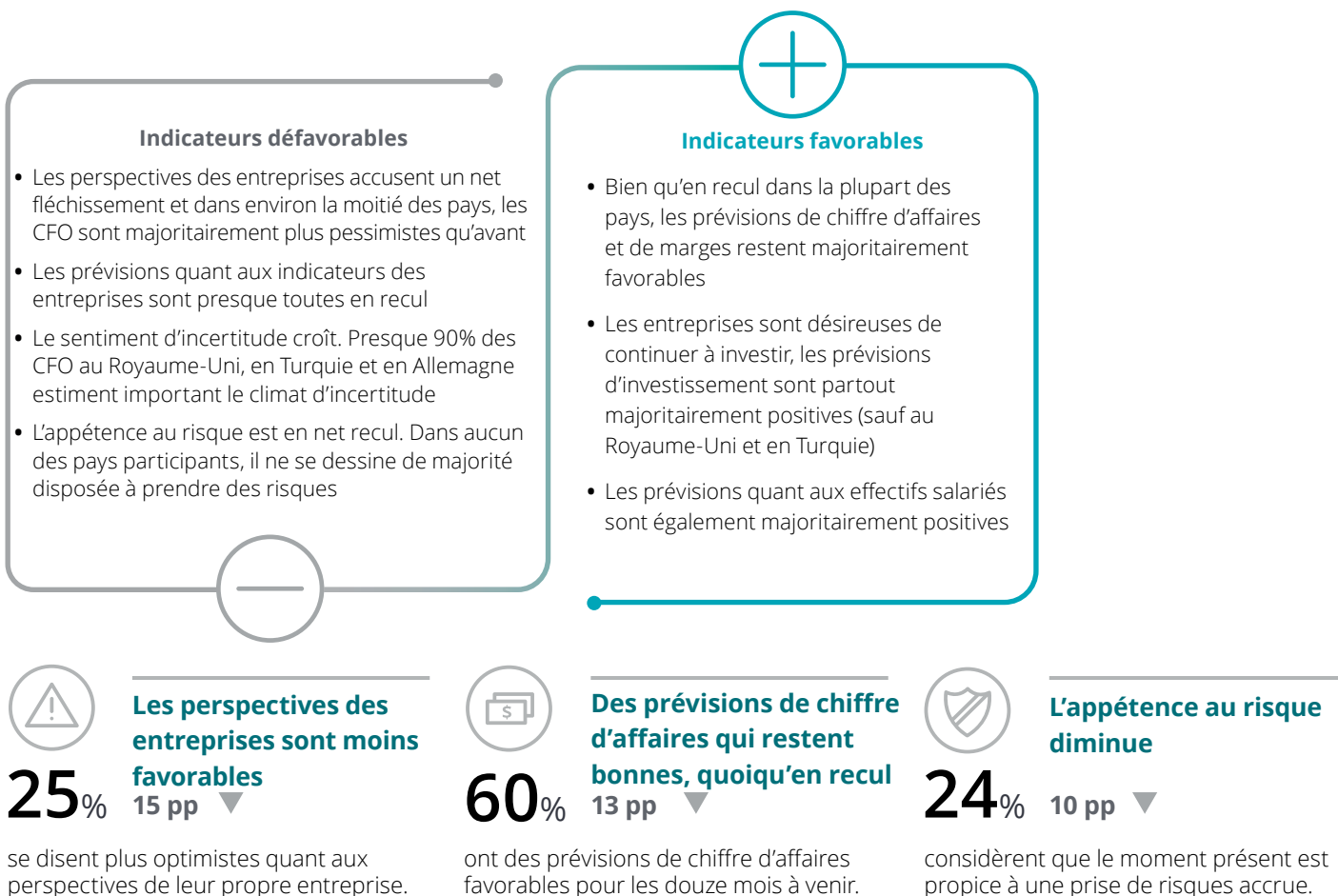


L'automne s'annonce, mais il se pare de couleurs dorées. De manière plus nette encore que les résultats suisses, ceux de l'enquête menée en Europe indiquent que le pic de croissance a été dépassé. Une petite majorité de CFO jugent mauvaises les perspectives de leur entreprise par rapport au trimestre dernier, ce qui représente un recul de presque 30 points de pourcentage par rapport au premier semestre. Les prévisions relatives à l'ensemble des indicateurs détaillés sont en baisse, baisse qui s'exprime en dizaines de points de pourcentage. Elles restent toutefois nettement favorables en moyenne et dans la plupart des pays, y compris les prévisions relatives aux investissements et aux effectifs salariés.

De manière générale, le climat d'incertitude suscite davantage d'inquiétude, surtout au Royaume-Uni et en Turquie. Les CFO allemands y prêtent aussi une grande attention. Outre les facteurs culturels, c'est la vulnérabilité aux conflits commerciaux internationaux d'une économie allemande fondée sur les exportations qui pourrait expliquer cette sensibilité. Ce niveau important d'incertitude a des effets sur l'appétence au risque des entreprises : celle-ci chute en moyenne de 20 points et affiche un niveau si bas dans la plupart des pays que les CFO suisses, notoirement prudents, s'avèrent être, après leurs collègues français, les plus disposés à prendre des risques selon cette enquête.

Des grandes puissances économiques, la France reste la plus optimiste, malgré un net recul des principaux indicateurs économiques. Comme cela avait déjà été le cas lors de la dernière enquête, le Royaume-Uni ferme le cortège des grandes puissances économiques en raison des incertitudes liées au Brexit. Des 20 pays participant à l'enquête, elle n'est suivie que par la Turquie.

Graphique 2. Indicateurs positifs et négatifs de l'enquête menée en Europe



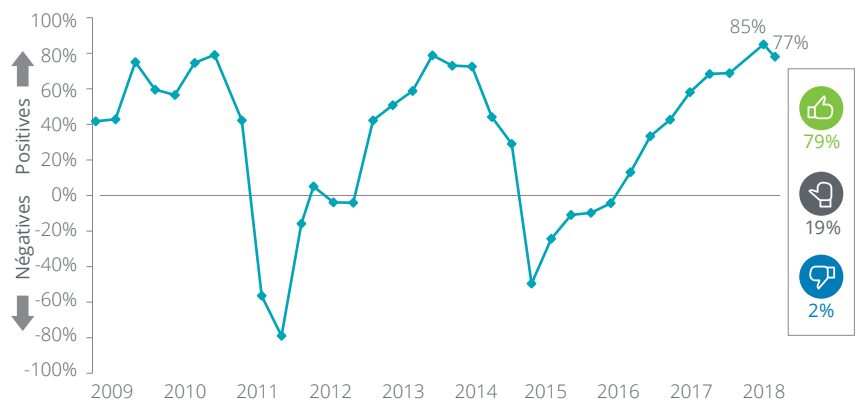
Le pic de croissance a-t-il été dépassé ?

Toujours bonnes, mais moins qu'au premier semestre – telles sont les prévisions des CFO pour la conjoncture suisse. 88% des CFO se disaient optimistes au premier semestre, un record qui ne s'est pas maintenu lors de l'enquête du second semestre. 79% des CFO sont optimistes, seuls 2% sont pessimistes pour l'année à venir. 12% des CFO s'attendent à une récession en Suisse dans les deux années à venir, comme le montrent les réponses à une autre question posée dans le cadre de l'enquête. Dans l'ensemble, le tableau reste positif, surtout au regard des défis que représentent les conflits commerciaux et la revalorisation du franc suisse. Mais les signes tendant à montrer que la Suisse a dépassé son pic de croissance se multiplient, comme le suggère également le dernier pronostic du Secrétariat d'État à l'économie (SECO) : celui-ci s'attend pour 2018 à une croissance de 2,9% et de 2,0% pour 2019.

S'agissant de leur propre entreprise, les CFO suisses se montrent optimistes. 70% estiment favorables les perspectives financières de leur entreprise pour les 12 prochains mois, contre 68% au premier semestre. L'essor économique suisse profite toujours à un grand nombre d'acteurs, mais ne touche que très peu d'entreprises nouvelles.

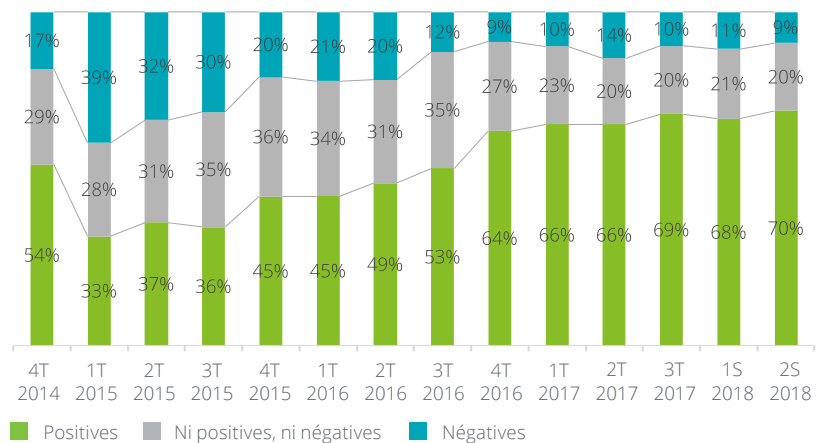
Graphique 3. Prévisions conjoncturelles Suisse

Solde net des CFO estimant positives/négatives les perspectives conjoncturelles suisses pour les 12 mois à venir



Graphique 4. Perspectives financières des entreprises en Suisse

Comment jugez-vous les perspectives financières de votre entreprise pour les 12 prochains mois ?



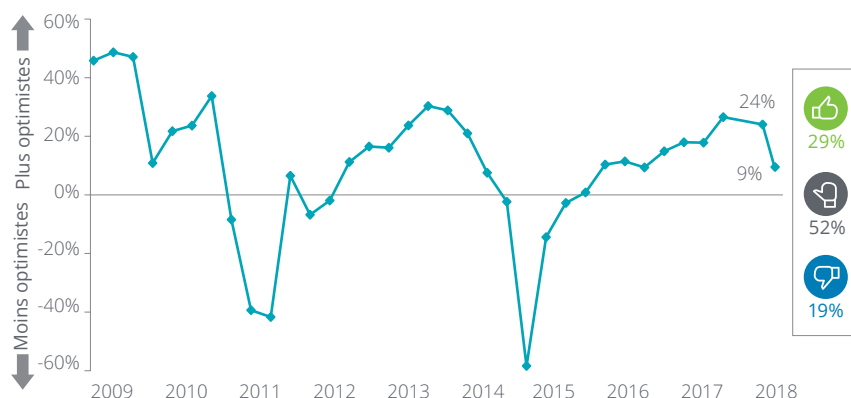
Les perspectives des entreprises sous pression

L'examen des perspectives des entreprises suisses par rapport au trimestre précédent confirme l'impression qu'un pic de croissance a été atteint. La majorité des CFO tirent un bilan optimiste, même si cette majorité est nettement moins importante que lors du premier semestre, représentant un solde net de 9% contre 24%. Un peu plus de la moitié des sondés ne perçoivent aucun changement. Le nombre de ceux qui perçoivent une dégradation a plus que doublé, passant de 8% à 19% des sondés. Les raisons avancées sont la hausse du cours du franc suisse et les défis posés par un environnement international marqué par des tensions. Les entreprises tournées vers l'international sont à cet égard un peu plus pessimistes, puisque 25% d'entre elles perçoivent une dégradation. Malgré ce recul, les perspectives financières de la Suisse se sont améliorées depuis fin 2015, avec un optimisme maintenu au cours des 10 dernières enquêtes.

Si on la compare aux autres pays européens, la Suisse se porte de mieux en mieux. En Suisse, le recul des perspectives par rapport aux résultats de l'enquête menée au premier semestre 2018 a été moins important que la moyenne européenne et que dans les grandes puissances économiques européennes. En dépit d'un recul important au premier semestre, la France est la seule puissance économique européenne où une majorité de directeurs financiers se disent plus optimistes qu'au trimestre dernier quant à leurs perspectives financières. En Italie et en Allemagne, de petites majorités pessimistes se dessinent. La France et surtout l'Allemagne sont des nations exportatrices et de ce fait, particulièrement touchées par un contexte de tensions internationales. L'industrie automobile allemande pourrait être directement affectée par un embrasement du conflit commercial avec les Etats-Unis. Les conflits commerciaux peuvent avoir des répercussions indirectes, en affaiblissant par exemple les chaînes d'approvisionnement internationales. L'Italie, quant à elle, fait face à des risques économiques structurels, accentués par l'arrivée au pouvoir du nouveau gouvernement. Le Royaume-Uni se trouvait déjà souvent en dernière position dans les dernières enquêtes. Après un nouveau recul, les CFO britanniques prennent une nouvelle fois la tête des CFO les plus pessimistes des principales économies européennes. Le Brexit constitue à leurs yeux toujours le problème le plus urgent et pèse lourd sur le climat entrepreneurial. De tous les pays participant à l'enquête, seuls les directeurs financiers turcs sont plus pessimistes encore, ce qui n'est guère étonnant au regard des difficultés importantes que traverse la livre turque.

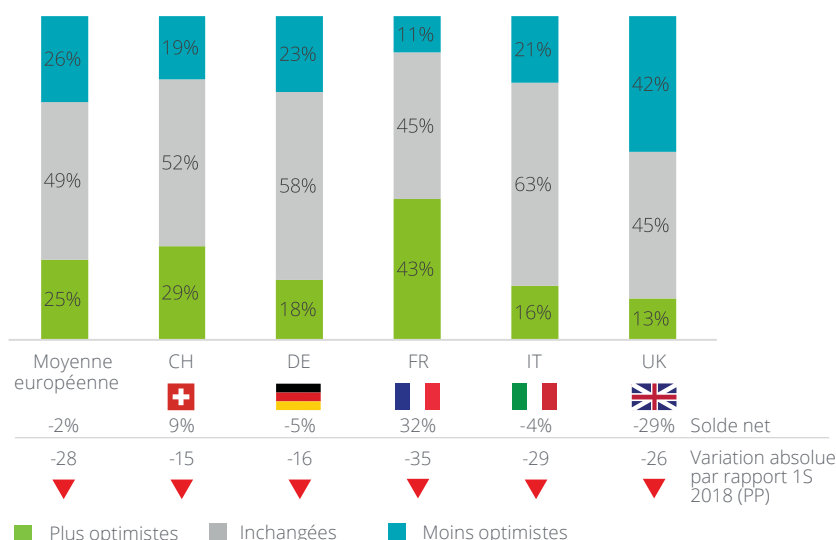
Graphique 5. Perspectives financières des entreprises en Suisse par rapport au trimestre précédent

Solde net montrant la manière dont les CFO voient les perspectives financières de leur entreprise aujourd'hui par rapport au trimestre précédent



Graphique 6. Comparaison des perspectives financières des entreprises européennes

Solde net montrant la manière dont les CFO voient aujourd'hui les perspectives financières de leur entreprise par rapport au trimestre précédent, résultats pour quelques pays européens choisis



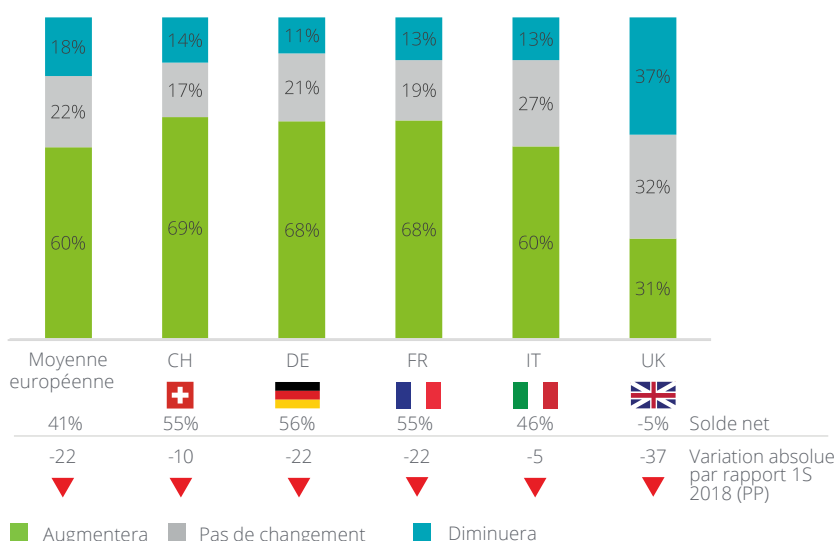
Indicateurs des entreprises : favorables, mais plus tant que cela

Ce tableau général se reflète également dans les indicateurs détaillés des entreprises. Ceux-ci se dégradent presque tous par rapport aux résultats de l'enquête du premier semestre. En Suisse, ce recul a un impact plus modéré que dans la moyenne des pays européens, de sorte qu'elle s'en tire mieux en comparaison internationale. La plupart des indicateurs restent cependant nettement positifs. Ils ne signalent pas encore une crise, mais bien plutôt le dépassement d'un pic de croissance. La croissance se poursuit, mais de manière moins nette. Au regard de la plupart des indicateurs, la France est en mesure de prendre la tête des grandes puissances économiques, alors que le Royaume-Uni accuse au regard de l'ensemble de ses indicateurs de sérieux reculs et finit dernière des grandes puissances économiques (la Turquie se classe au dernier rang, derrière l'ensemble des 21 pays participants). Les chiffres britanniques les plus favorables sont ceux des prévisions de chiffre d'affaires (solde net de 5%). Mais même ce solde est plus bas de 37 points que celui qui avait été déterminé au premier semestre. L'Allemagne, suivie de près par la France, enregistre parmi les grandes puissances économiques européennes les meilleures prévisions de chiffre d'affaires ; la Suisse fait jeu égal avec la France.

Les prévisions de marge se dégradent dans la plupart des pays en comparaison avec les résultats de l'enquête du premier semestre, mais elles restent en grande partie positives pour les 12 mois à venir. La France est l'un des rares pays à se prévaloir de prévisions de marges en hausse et prend la tête des grandes puissances économiques. Les CFO italiens s'attendent à une dégradation par rapport au premier semestre, mais une majorité assez importante s'attend à réaliser des marges plus importantes (solde net de 27%). Les prévisions italiennes ne paraissent ainsi pas être particulièrement affectées par les incertitudes politiques et économiques nées du changement de gouvernement. Les directeurs financiers allemands s'attendent également à une dégradation, mais une petite majorité d'entre eux s'attend encore à réaliser des marges plus élevées dans les 12 mois à venir. La dégradation par rapport au premier semestre est négligeable en Suisse et les prévisions de marges suisses sont meilleures que les allemandes et que la moyenne européenne, et ce pour la première fois depuis la première enquête européenne réalisée en 2015. Les prévisions de marge turques s'effondrent par rapport au premier semestre, tandis que les prévisions britanniques sont revues nettement à la baisse.

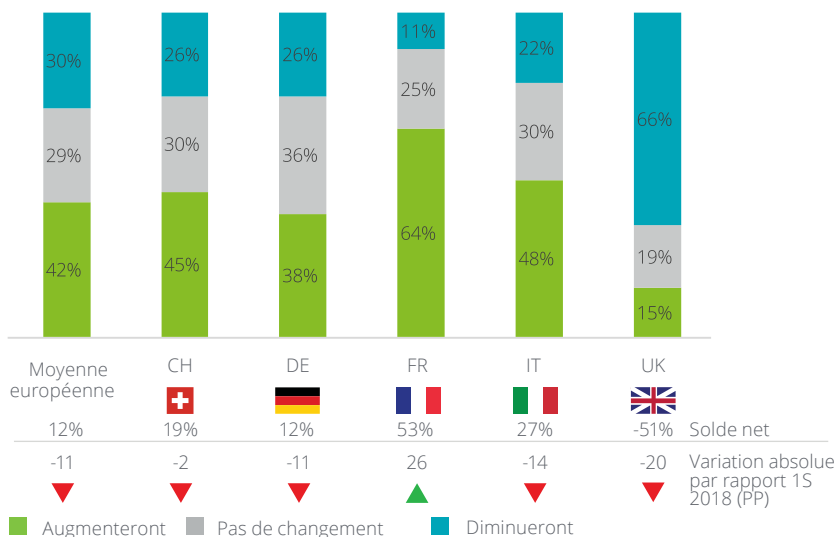
Graphique 7. Comparaison des prévisions en matière de chiffre d'affaires en Europe

Pourcentage des CFO qui s'attendent à une augmentation/diminution du chiffre d'affaires de leur entreprise au cours des 12 prochains mois, résultats pour quelques pays européens choisis



Graphique 8. Comparaison des prévisions en matière de marge en Europe

Pourcentage des CFO qui s'attendent à une augmentation/diminution des marges opérationnelles de leur entreprise au cours des 12 prochains mois, résultats pour quelques pays européens choisis

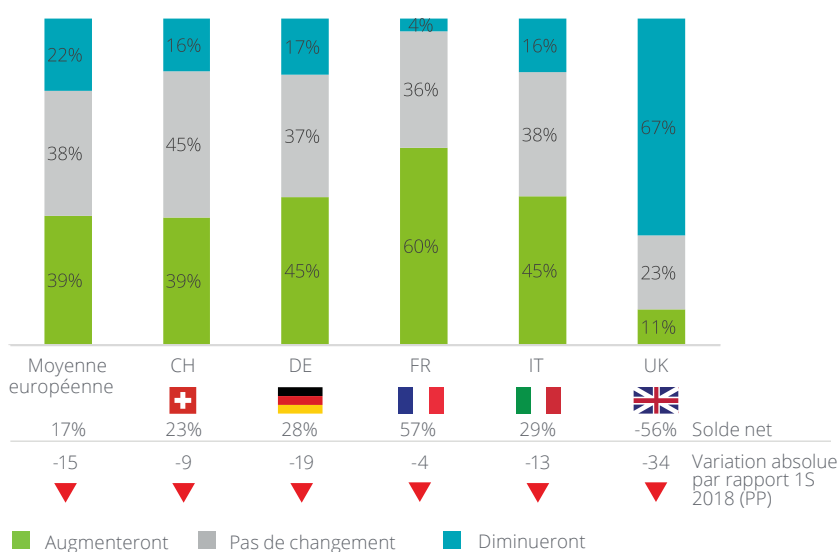


Des projets de recrutement, à rebours de la tendance européenne

Les entreprises restent disposées à engager des dépenses, tant pour investir que pour recruter. Les prévisions d'investissement pour les 12 prochains mois sont presque unanimement favorables (exceptions : le Royaume-Uni et la Turquie). Toutefois, dans les pays plus importants et en Suisse, elles étaient en recul par rapport au printemps 2018. Les intentions d'investissement restent très majoritairement favorables en France (57%). En Italie et en Allemagne également (29% et 28%), les CFO sont largement plus nombreux à prévoir une hausse des investissements plutôt qu'une baisse. Avec une majorité de 23%, la Suisse les suit de près et se situe là aussi au-dessus de la moyenne européenne. Les entreprises se sont longtemps montrées frileuses, mais ressentent le besoin de rattraper leur retard au regard de la poursuite de la croissance économique et de la progression continue des ventes, et ce tant que les incertitudes externes ne deviennent pas prépondérantes, comme cela est le cas au Royaume-Uni et en Turquie. Dans ces pays, les prévisions d'investissement accusent un recul brutal.

Graphique 9. Comparaison des prévisions en matière d'investissement en Europe

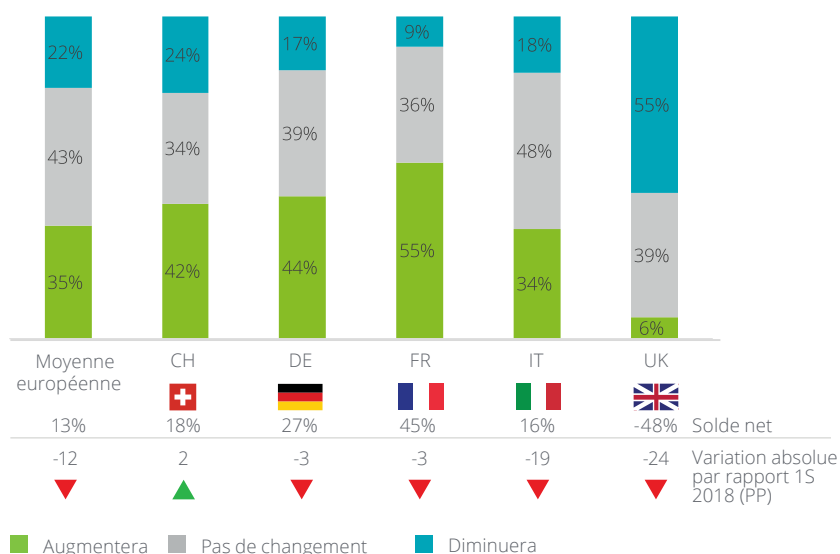
Pourcentage des CFO qui s'attendent à une augmentation/diminution des investissements de leur entreprise au cours des 12 prochains mois, résultats pour quelques pays européens choisis



Les prévisions suisses en matière d'effectifs salariés pour les 12 prochains mois sont en hausse par rapport aux résultats de la dernière enquête, à rebours de la tendance européenne. Ce n'est le cas que dans deux autres pays (la Belgique et l'Autriche). Ainsi, la croissance se manifeste de plus en plus sur le marché de l'emploi suisse. Comme le chômage en Suisse a atteint cet été son niveau le plus bas depuis dix ans, la pénurie de main-d'œuvre s'accroît (cf page 11). Cela vaut aussi à l'échelle européenne, car les prévisions en matière d'effectifs salariés ne sont négatives que pour trois pays : en Islande, en Turquie et au Royaume-Uni. Une fois de plus, la France enregistre des valeurs record : plus de la moitié des directeurs financiers français prévoient des effectifs salariés en hausse, seuls 9% prévoient une baisse des effectifs. L'effet des réformes françaises du marché de l'emploi était jusqu'à présent plutôt modeste. Une embellie telle que celle que suggèrent ces chiffres serait donc la bienvenue. L'Allemagne, dont le taux de chômage a déjà baissé de manière significative ces dernières années, prévoit également une nouvelle progression de l'emploi.

Graphique 10. Comparaison des prévisions relatives à l'évolution des effectifs salariés en Europe

Pourcentage des CFO qui s'attendent à une augmentation/diminution de l'effectif salarié dans leur entreprise au cours des 12 prochains mois, résultats pour quelques pays européens choisis



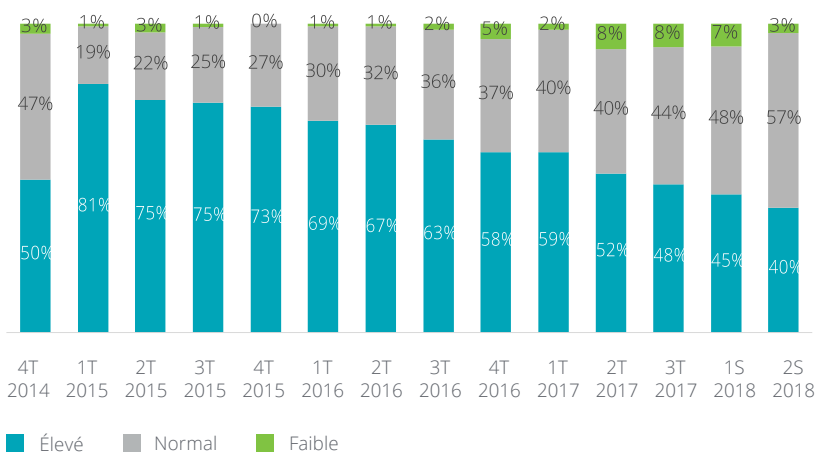
Un contexte international marqué par des tensions

L'incertitude ressentie continue à diminuer. 40% des CFO décrivent l'incertitude qui règne dans l'environnement économique et financier comme élevée – soit 5 points de moins qu'au premier semestre. Même si l'atmosphère de crise qui caractérisait l'année 2015 s'est dissipée, l'alerte n'est pas levée pour autant. Seuls 3% des directeurs financiers estiment que l'incertitude est faible. Non seulement ce pourcentage est faible en valeur absolue, mais il représente la valeur la plus basse jamais enregistrée depuis le troisième trimestre 2016. Les entreprises tournées vers l'international perçoivent une incertitude plus importante que les entreprises actives sur le seul marché national (48% contre 31%), les défis étant au grande partie d'ordre international. L'incertitude ressentie s'accroît aussi aux yeux des CFO dont l'entreprise est sise dans d'autres pays européens. Le Royaume-Uni et la Turquie enregistrent les valeurs les plus élevées, avec respectivement 89% et 88%. Aux yeux des CFO italiens, l'incertitude est plus forte qu'elle ne l'a jamais été depuis la première enquête menée en Italie en 2015 (62%).

Les tensions qui caractérisent le contexte international se confirment eu égard aux partenaires commerciaux les plus importants de la Suisse. Aux yeux des CFO suisses, l'incertitude qui marque le climat politique des 5 principaux pays partenaires commerciaux de la Suisse croît dans la majorité des cas. Au premier rang, nous trouvons les États-Unis : 77% des CFO décrivent cet environnement comme instable. Les CFO des entreprises tournées vers l'international se montrent, à hauteur de 88%, plus critiques encore (cf. page 14 pour plus d'informations sur l'économie des États-Unis). Le climat d'incertitude s'intensifie également de manière nette en Italie, selon les CFO suisses. Le Royaume-Uni, en instance de Brexit, est de nouveau perçue comme marquée par un climat plus incertain. Le conflit commercial avec les États-Unis semble se répercuter sur l'image de la Chine. Un bon tiers des directeurs financiers jugent la Chine instable, soit deux fois plus qu'au premier semestre, même si le climat y est jugé largement moins incertain que pour les premiers du classement. A rebours de cette tendance, la France et l'Allemagne se démarquent, puisque le climat y est perçu comme moins incertain qu'au premier semestre.

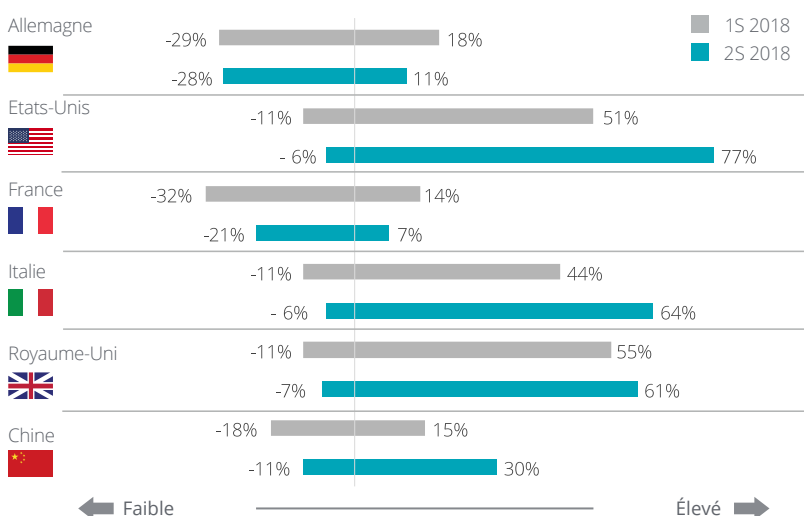
Graphique 11. Incertitude perçue par les CFO suisses

Comment jugez-vous le niveau actuel d'incertitude dans l'environnement économique et financier ?



Graphique 12. Risques perçus chez les partenaires commerciaux de la Suisse

Évaluation par les CFO suisses du niveau actuel d'incertitude politique pour leur entreprise pour les principaux partenaires commerciaux de la Suisse

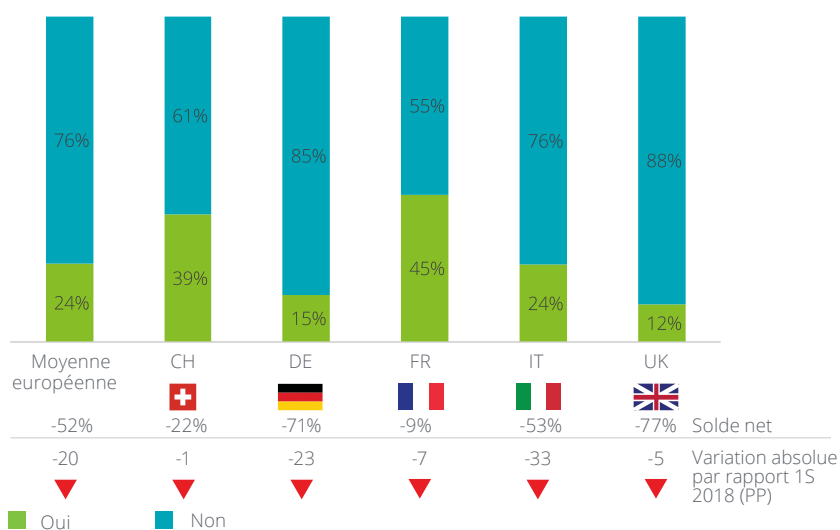


L'inquiétude croît face aux effets d'une guerre commerciale

Les CFO suisses restent en majorité prudents. Un peu moins de 40% d'entre eux estiment que le moment présent est propice à une prise de risque accrue. Cette proportion est restée largement inchangée depuis début 2017. Depuis que cette question a été posée pour la première fois en 2009, il ne s'est dessiné de majorité prête à prendre des risques plus importants qu'à une seule occasion : fin 2014, avant la suppression du taux de change plancher. En dépit de leur attitude prudente, les CFO suisses font partie des directeurs financiers européens les plus disposés à prendre des risques au deuxième semestre. L'appétence au risque des CFO faiblit dans presque tous les pays, la baisse s'exprimant généralement en dizaines de points de pourcentage. Seule la France se place encore au-dessus de la Suisse. En Allemagne, seuls 15% des directeurs financiers sont encore disposés à prendre des risques, ce qui représente une baisse de 23 points de pourcentage par rapport au premier semestre. Au Royaume-Uni, ils ne représentent plus que 12%, et en Turquie tout juste 8%. L'accentuation du climat d'incertitude telle qu'elle est perçue par les CFO (cf page précédente) a des effets négatifs sur la disposition de ces derniers à prendre des risques.

Graphique 13. Comparaison des prévisions en matière d'appétence au risque en Europe

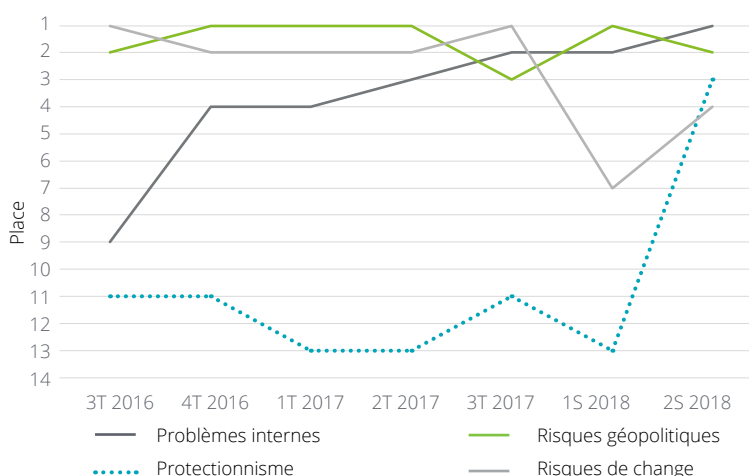
La période actuelle est-elle propice à une prise de risque accrue ?



L'inquiétude qu'inspire la montée du protectionnisme s'exprime depuis des années déjà avec force dans l'opinion publique, sans que cela ait eu, du moins jusqu'ici, d'effet sur la perception des risques par les directeurs financiers et sur les résultats des entreprises. Alors que jusqu'à présent, les conflits commerciaux n'ont joué qu'un rôle somme toute mineur et que peu de CFO les ont cités parmi les 3 risques les plus importants pour leur entreprise, voilà maintenant qu'ils prennent la troisième place du classement. Même si la Suisse était jusqu'à présent relativement peu concernée, l'inquiétude grandit quant à une accentuation des effets des conflits commerciaux. Les risques géopolitiques, qui représentent depuis des années aux yeux des CFO suisses le risque le plus élevé, se classent maintenant en deuxième position. Les risques internes à l'entreprise, c'est-à-dire les risques opérationnels liés aux procédures internes ou à la mise en œuvre de la stratégie de l'entreprise, se trouvent pour la première fois en tête des risques cités. Les risques de change viennent en quatrième position, depuis peu renforcés, tout comme le franc suisse, après une période d'affaiblissement. Finalement, on voit se dessiner une dichotomie : Les risques internes sont prépondérants, mais sont immédiatement suivis par les risques externes tels que les risques géopolitiques, le protectionnisme et le risque de change.

Graphique 14. Top 4 des risques en Suisse

Top 4 des risques au 2^{ème} semestre 2018 et place de ces risques depuis le 3^{ème} trimestre 2016

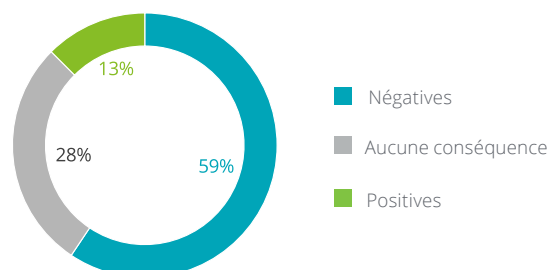


Un seuil de tolérance fixé à EUR/CHF = 1,07

Un franc suisse plus fort aurait, selon une majorité de CFO, des effets néfastes sur les entreprises suisses. 59% indiquent qu'une revalorisation du franc suisse – telle qu'elle a eu lieu au cours de ces derniers mois – aurait des répercussions négatives sur leur propre entreprise. Seuls 13% prévoient des effets positifs.

Graphique. 15. Effet d'un franc suisse fort

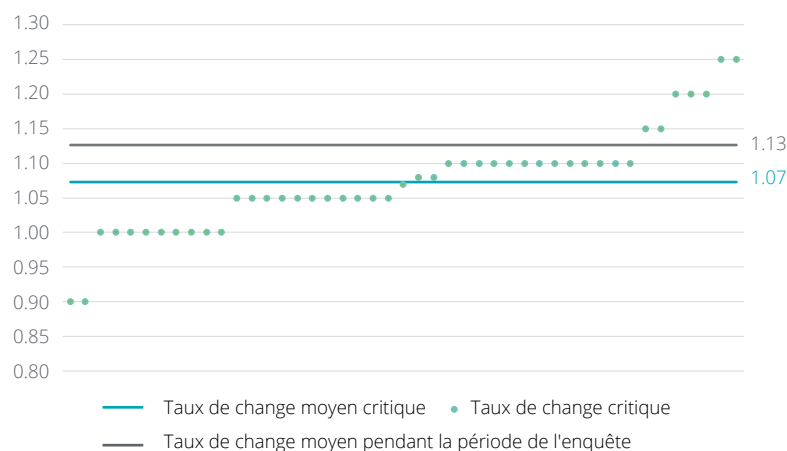
Dans quelles mesures votre entreprise serait-elle affectée par un renforcement du franc suisse par rapport à l'euro ?



Mais où peut-on situer le seuil de tolérance s'agissant du taux de change euro-franc suisse ? Jusqu'à quel point peut-on encore revaloriser le franc, sans que les conséquences négatives prennent le dessus ? En moyenne, les directeurs financiers suisses situent ce seuil à EUR/CHF = 1,07. Au moment où l'enquête a été menée, le cours de change s'établissait en moyenne à EUR/CHF = 1,13, soit bien au-dessus de ce seuil de tolérance malgré une récente revalorisation. Toutefois, quelques entreprises situent le seuil de tolérance au-delà de la limite EUR/CHF = 1,13 et ressentent donc déjà fortement la pression du taux de change. D'autres s'estiment sous pression à EUR/CHF = 1,10. Seul un petit nombre de CFO estiment qu'ils ne seront touchés qu'à parité égale de change, voire en-deçà.

Graphique 16. Seuil de tolérance

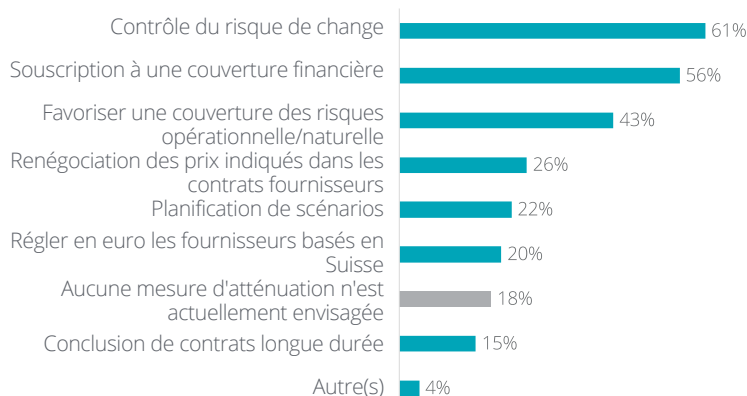
Où situez-vous pour votre entreprise le seuil de tolérance s'agissant du taux de change euro-franc suisse (en EUR/CHF) ?



Il n'est donc pas étonnant que les entreprises suisses s'emploient toujours activement à limiter les risques de change. Seuls 18% n'entreprennent rien, sachant que parmi eux, plus des trois quarts sont actifs sur le seul marché national. 61% réalisent un audit des risques, ce qui constitue un résultat étrangement bas. Plus de la moitié pratique le Hedging financier, 43% le Hedging opérationnel. Les entreprises tournées vers l'international sont sensiblement plus actives, 77% réalisent un audit des risques, deux tiers d'entre elles pratiquent le Hedging financier et deux tiers encore, le Hedging opérationnel.

Graphique 17. Mesures prises par les entreprises en réponse au renforcement du franc suisse

Quelles mesures votre entreprise prend-elle pour limiter le risque de change ? (plusieurs réponses possibles)



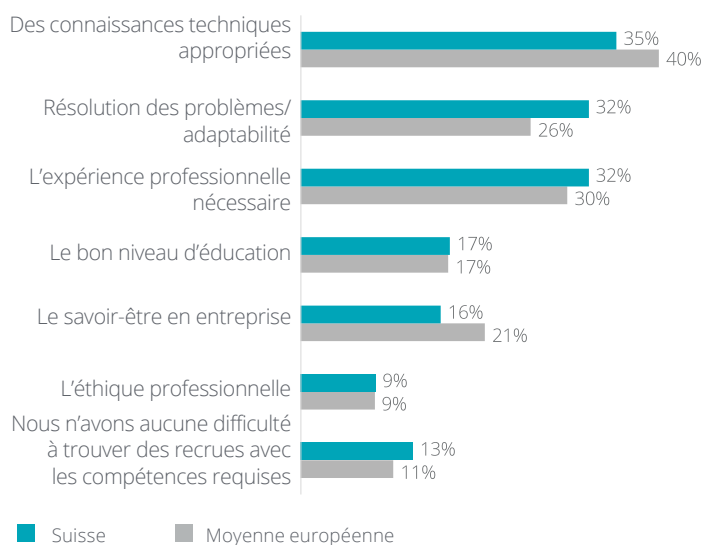
Gros plan sur la pénurie de main-d'œuvre qualifiée

L'accès à un personnel qualifié constitue l'un des enjeux les plus importants aux yeux des directeurs financiers. En Suisse, ce risque arrive ce semestre en 6^{ème} position. A de rares exceptions près, la pénurie de main d'œuvre fait partie des risques les plus cités de l'enquête européenne. Dans 5 pays, notamment en Allemagne et en Autriche, il s'agit du risque le plus fréquemment cité. A l'échelle européenne, seuls 12% déclarent n'avoir aucun problème à recruter de la main-d'œuvre qualifiée, étant précisé que cela est plus simple dans les pays rencontrant des difficultés économiques d'une certaine ampleur, par exemple en Italie (32%), en Grèce (20%) ou en Turquie (19%). Sont particulièrement recherchées à l'échelle européenne et en Suisse les *hard skills*, c'est-à-dire les connaissances techniques spécialisées, ainsi que la nécessaire expérience professionnelle. En troisième lieu, on trouve la capacité à résoudre des problèmes. La plupart des pays, y compris la Suisse, ont peu de difficulté à trouver de la main-d'œuvre dotée d'une éthique de travail suffisante et de *soft skills*, en ce compris les capacités de communication, les compétences sociales et de gestion du temps. Ce n'est toutefois pas le cas partout : ainsi, particulièrement en Grèce (56%), au Portugal (42%) et en France (42%), il y a une insuffisance relative de *soft skills*. Un nombre étonnamment élevé de directeurs financiers en Belgique (33%), en Irlande (21%) et en Grèce (17%) témoignent par ailleurs de leurs difficultés à trouver suffisamment de collaborateurs dotés de l'éthique professionnelle nécessaire.

Quelles mesures les entreprises prennent-elles pour remédier à cette pénurie de main-d'œuvre qualifiée ? A l'échelle européenne et en Suisse, on cite le plus souvent un recours plus important à l'automatisation des tâches. En Suisse, ce recours est cité un peu plus souvent (44% contre 43% pour la moyenne européenne). La mobilisation de travailleurs temporaires est également citée dans les mêmes proportions par la Suisse et par les pays européens (29%). En revanche, la Suisse mise davantage que la moyenne des pays européens sur les recrutements à l'étranger (33%) et un peu moins sur la mobilisation de groupes alternatifs de travailleurs (par exemple celle de personnes longtemps éloignées du marché de l'emploi ou de travailleurs seniors, 20%). Cette dernière solution est davantage encore négligée en Europe – ce que l'on peut déplorer, surtout si l'on tient compte du vieillissement démographique. L'offshoring est également envisagé par davantage d'entreprises suisses que d'entreprises européennes, mais cela reste une mesure plus rare tant en Suisse qu'en Europe. Les avantages de l'automatisation sont ici évidents : grâce à elle, la compétitivité peut être accrue par la mise en œuvre de mesures nationales et les emplois, la création de valeur et les recettes fiscales peuvent ainsi être retenus sur le sol national. Les entreprises suisses misent beaucoup moins que la moyenne des pays européens sur l'attractivité de l'environnement de travail, la formation continue, et encore moins sur les incitations salariales. La Suisse est à cet égard relativement bien placée et une amélioration supplémentaire ne paraît donc pas constituer une priorité. Il convient toutefois de tenir compte de l'importance du recrutement à l'étranger pour ne pas prendre de retard sur les concurrents européens.

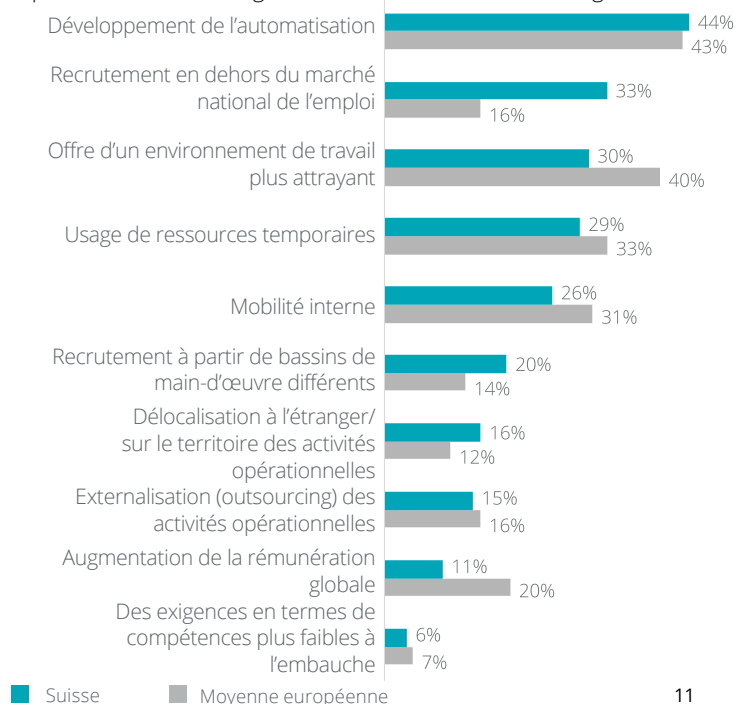
Graphique 18. Pénurie de main-d'œuvre

Quelles compétences et qualités attendues des travailleurs trouvez-vous actuellement les moins aisées à trouver ? Plusieurs réponses possibles



Graphique 19. Mesures prises pour lutter contre la pénurie de main-d'œuvre

Dans quelle mesure votre entreprise recourt-elle aux moyens suivants pour lutter contre la pénurie de main-d'œuvre qualifiée ? Part des réponses « dans une large mesure » et « dans une très large mesure »

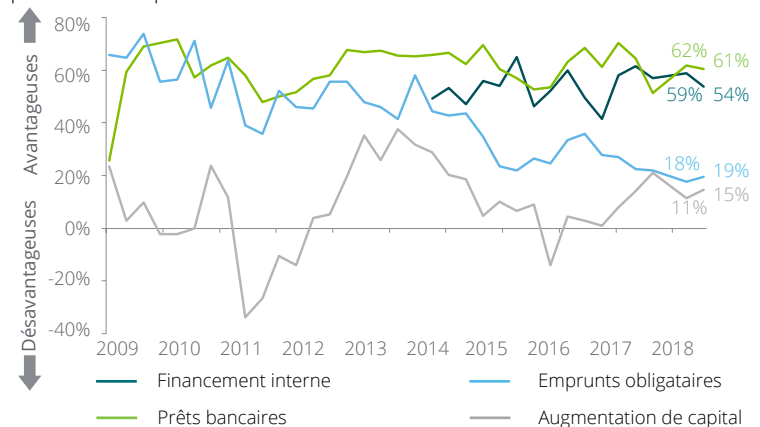


L'environnement financier suisse est attractif, l'inflation est en légère hausse

Le financement par voie de crédit bancaire tout comme le financement interne restent les modes de financement préférés des CFO suisses. Les modes de financement que constituent les obligations et les capitaux propres progressent tous deux légèrement, mais se placent loin derrière les premiers.

Graphique 20. Financement des entreprises

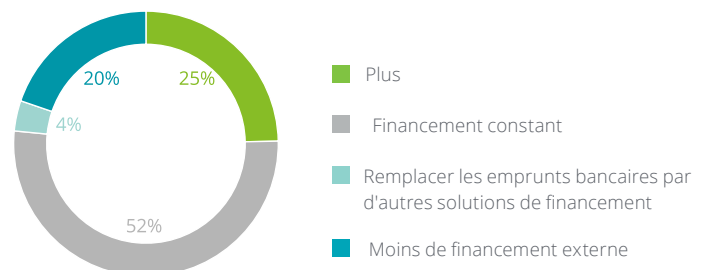
Comment évaluez-vous actuellement les sources de financement suivantes pour les entreprises suisses ?



Comme le montrent les réponses à d'autres questions posées dans le cadre de cette enquête, les CFO continuent à considérer que la disponibilité et les coûts des crédits sont avantageux. Comme le montre le graphique n°12, la plupart des CFO indiquent maintenir un niveau de financement par crédit bancaire stable. Les CFO désireux d'accroître leur recours au crédit dans les 12 mois à venir sont légèrement plus nombreux que ceux qui souhaitent le réduire. 4% d'entre eux souhaitent remplacer le financement bancaire par une autre forme de financement.

Graphique 21. Demandes de financement futures

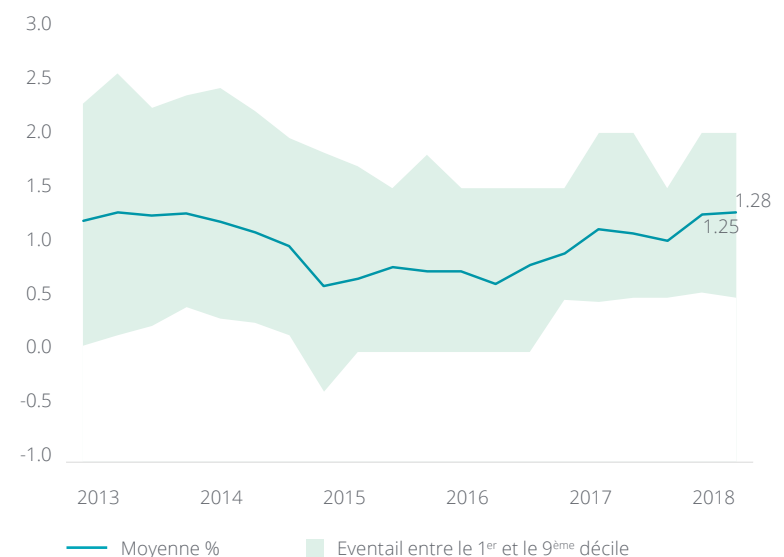
Projetez-vous de recourir à de nouveaux crédits bancaires dans les 12 mois à venir ?



Alors que les taux d'intérêts négatifs demeurent, le retour d'un taux d'inflation positif constitue un changement dans l'environnement financier suisse. Les prévisions d'inflation des CFO suisses sont de nouveau révisées à la hausse au deuxième semestre, toutefois de manière modérée par rapport au premier semestre. Si le renforcement du franc suisse devait se confirmer, il devrait avoir un effet modérateur sur la hausse des prix, le risque d'une hausse imputable à un franc suisse momentanément plus faible s'en trouverait du moins écarté. L'éventail des attentes inflationnistes s'est dans le même temps resserré au cours des cinq dernières années. Avec la revalorisation du franc, les interventions de la BNS et la suppression du taux de change plancher, l'incertitude était particulièrement importante et les attentes inflationnistes étaient par conséquent marquées par une forme de dispersion. Bien qu'en progression, les attentes inflationnistes suisses sont les plus basses de tous les pays européens interrogés (avec un horizon de projection un peu différent, 2 ans pour la Suisse et 1 an pour l'Europe). S'agissant de la zone Euro, les CFO européens prévoient une inflation de 2,1% pour les 12 mois à venir. En moyenne, ils prévoient 3,4% d'inflation pour leur pays. Ce sont les CFO turcs qui expriment les prévisions les plus élevées (23%).

Graphique 22. Prévisions d'inflation

Prévisions d'inflation des entreprises suisses à deux ans, moyenne et éventail des prévisions entre le premier et le neuvième décile.

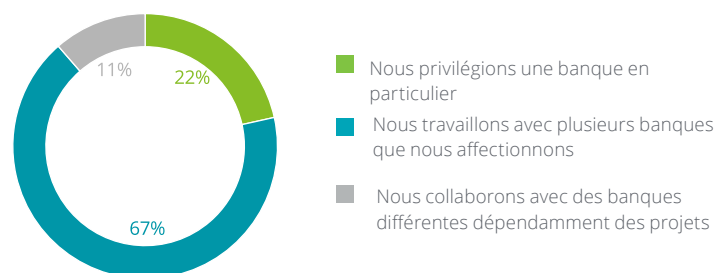


Des relations très satisfaisantes avec les partenaires bancaires ; des progrès possibles en matière de tarification et d'innovation

Un bon cinquième des directeurs financiers indiquent avoir une banque attitrée. Les deux tiers d'entre eux ont plusieurs partenaires bancaires de prédilection. 11% d'entre eux sélectionnent leurs banques en fonction des projets.

Graphique 23. Nombre de partenaires bancaires

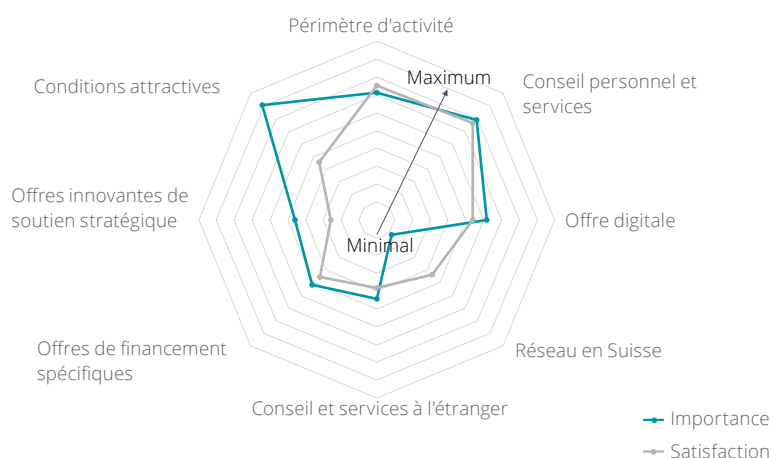
Avec combien de banques travaillez-vous ?



La majorité des directeurs financiers se déclarent à cet égard très satisfaits. Si l'on compare l'importance portée aux différents services des banques avec la satisfaction exprimée, on constate qu'il y a peu d'écart, s'agissant de la plupart des services. Ainsi, le conseil individuel est considéré comme important par 79% des directeurs financiers – 76% s'en déclarent très satisfaits –, davantage que les prestations de services numériques (62%). La satisfaction exprimée quant à l'offre numérique est toujours importante, mais un peu moins élevée (54%). Il existe toutefois des écarts plus importants. Une amélioration semble pouvoir être apportée s'agissant de la tarification, considérée comme importante par 91% des directeurs financiers, mais que seuls 46% d'entre eux jugent satisfaisante. Il existe un écart assez important également s'agissant des offres innovantes : 46% des directeurs financiers les jugent importantes, 26% se déclarent satisfaits de l'offre. Les CFO qui jugent importante l'existence d'un réseau de filiales en Suisse sont relativement peu nombreux (12%), ils sont pourtant plus nombreux à s'en dire satisfaits (44%).

Graphique 24. Importance accordée aux services bancaires et satisfaction exprimée

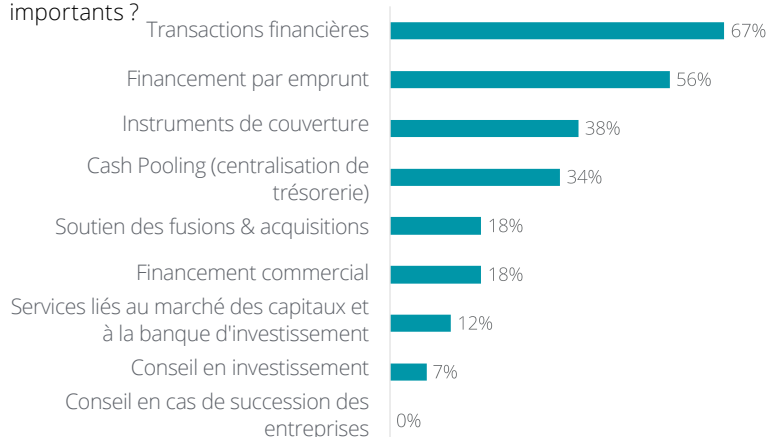
Quelle importance accordez-vous aux services bancaires suivants et quelle est votre satisfaction quant aux services proposés par votre/vos partenaire(s) bancaire(s) ?



Les prestations de service de paiement représentent actuellement la prestation la plus importante, suivie du crédit. Le *hedging* arrive en troisième place, ce qui pourrait s'expliquer par les mesures prises par les entreprises aux fins de limiter le risque de change (Graphique 17).

Schéma 25. Top 3 des services les plus demandés par les clients des banques d'affaires

Quelles sont pour vous actuellement les trois services bancaires les plus importants ?



Gros plan sur l'économie américaine.

Interview de Patricia Buckley, Managing Director Deloitte Research US

Présentation :

Dr. Patricia Buckley, pabuckley@deloitte.com, Deloitte Services LP, est Managing Director for Economics au sein de Deloitte US. Elle informe régulièrement les membres du comité de direction de Deloitte des évolutions qui touchent les perspectives économiques des Etats-Unis. Elle est en charge de la production d'une série de rapports économiques spécifiquement destinés aux acteurs du monde des affaires, dont la publication "Issues by the Numbers" consacrée à l'étude empirique d'importants enjeux de politique économique. Elle s'associe de surcroît avec les spécialistes de différents domaines afin de développer des expertises sur des sujets d'actualité et intervient fréquemment lors d'événements organisés par Deloitte pour discuter des politiques et tendances économiques actuelles.



Question : Seuls 12% des directeurs financiers suisses s'attendent à ce que se produise une récession en Suisse dans les deux prochaines années. Quelles sont à votre avis les perspectives économiques des États-Unis d'ici à 2020 ?

Réponse : Actuellement, les bases de l'économie américaine sont bonnes – il y a peu de chômage, les investissements des entreprises ont repris et les prix sont stables. Le taux de croissance, stimulé par l'allègement récent de la fiscalité des entreprises et des personnes physiques et l'accroissement des dépenses publiques, devrait se maintenir à une moyenne de 2,5 à 3% en 2019. Cependant, après 2019, je pense que la probabilité que se produise une récession augmente de manière substantielle, surtout si les droits de douane existants sont encore en place et/ou si des droits de douane additionnels sont imposés.

Dans nos dernières prévisions trimestrielles pour l'économie américaine¹, nous avons porté de 15 à 25% la probabilité qu'une récession survienne dans les cinq prochaines années, en partie à cause des inquiétudes soulevées par les droits de douane, mais en admettant également que l'effet stimulant des allègements fiscaux et des dépenses publiques se dissipera et que la Réserve fédérale continuera à augmenter les taux d'intérêt dans un contexte de

normalisation de la politique monétaire. Il suffirait, pour que les Etats-Unis plongent dans la récession, que s'ajoute à ces facteurs de ralentissement de l'économie l'effet d'une perturbation quelconque, par exemple l'aggravation d'une crise sur les marchés émergents ou une mesure de la Fed prise en réponse à une reprise de l'inflation liée aux droits de douane.

Question : Presque 80% des CFO suisses estiment que les risques politiques auxquels sont soumises les entreprises suisses actives aux États-Unis sont élevés ou très élevés. Il s'agit du chiffre le plus élevé de tous les partenaires commerciaux majeurs de la Suisse. Comment évalueriez-vous actuellement les risques aux États-Unis et quel en est l'impact (potentiel) sur les sociétés ?

Réponse : Il n'est pas surprenant que, s'agissant des Etats-Unis, les entreprises suisses caractérisent le degré d'incertitude comme étant « élevé », en particulier si l'on tient compte des tensions commerciales croissantes qui se manifestent à l'échelle mondiale. Bien qu'aucun des nouveaux droits de douane actuellement en place ne vise spécifiquement les exportations suisses en direction des Etats-Unis, toute intensification d'une rhétorique protectionniste serait préoccupante, sachant que les Etats-Unis

représentent le deuxième marché en importance pour les biens d'exportation suisses. Et les exportateurs ne seraient pas les seuls concernés – les sociétés suisses opérant aux Etats-Unis sont contraintes à réfléchir à la manière dont leur chaîne d'approvisionnement est affectée. Les sociétés qui utilisent de tout comme biens intermédiaires, de l'acier et de l'aluminium jusqu'aux produits d'importation chinois, vont devoir réfléchir à l'effet qu'auront ces prix plus élevés sur leur rentabilité.

Question : Le marché immobilier américain a joué un rôle cle lors de la dernière crise. Décelez-vous les signes d'un retour de la bulle immobilière ?

Réponse : Dans la plupart des zones métropolitaines, les prix se situent au-delà du pic qu'ils avaient atteint avant la crise financière. Cependant, il n'y a pas de construction massive de logements telle que nous avons pu l'observer au début des années 2000. En fait, l'offre de logement augmente moins rapidement que le nombre de jeunes adultes entrant sur le marché. Par ailleurs, la première bulle immobilière était caractérisée par une progression marquée du nombre de propriétaires. En temps normal, cela aurait été considéré comme une bonne chose. Malheureusement, cette progression a été alimentée par des personnes dont les revenus et ressources financières ne leur permettaient pas de prétendre à des crédits immobiliers traditionnels. Cette catégorie, davantage que les autres, comptaient sur une hausse continue des prix de l'immobilier, pensant qu'en cas de problème, ils pourraient revendre et réaliser une plus-value. Le rythme rapide des pertes d'emploi combiné à une chute des prix immobiliers a valu à ces deux types de propriétaires, mais surtout aux emprunteurs de « subprimes », de subir la saisie de leurs logements, ce qui a contribué à une nouvelle baisse des prix de l'immobilier. Les protections financières mises en place après la crise devraient, espérons-le, limiter ce risque particulier.

Question : La Réserve fédérale des Etats-Unis a initié une campagne de normalisation des taux d'intérêt auprès des banques centrales importantes. Quel effet pensez-vous que cela aura sur le consommateur américain ?

Réponse : L'impact sur les consommateurs dépendra de plusieurs facteurs, selon qu'ils ont ou non des dettes liées à l'utilisation de cartes de crédit, qu'ils sont ou non actuellement propriétaires ou désireux d'acquérir à l'avenir un logement, qu'ils détiennent ou non des actions ou des comptes d'épargne liquide.

En décembre 2008, la Réserve fédérale des Etats-Unis a ramené son taux directeur à 0,25% et l'a maintenu à ce niveau jusqu'à décembre 2015 – ce qui représente une période inédite de sept années consécutives de taux presque nuls. Après avoir relevé le taux une première fois d'un quart de point en décembre 2015, la Fed a augmenté les taux à sept nouvelles reprises (la dernière augmentation a eu lieu en septembre dernier) et le taux actuel est de 2,25%. La Fed prévoit que son taux directeur atteindra 3,4 % en 2020-2021.

Cela dit, alors que la Fed maintenait à un niveau presque nul les taux à court terme, elle augmentait dans le même temps ses achats de bons du Trésor et de titres adossés à des créances immobilières afin de maintenir à bas niveau les taux d'intérêt à plus long terme. Lorsque la Fed s'est mise à augmenter les taux d'intérêt à court terme, elle a également commencé à réduire ses efforts pour maintenir à bas niveau les taux d'intérêt à plus long terme. La Fed cependant n'est qu'un acteur parmi d'autres de la fixation des taux à long terme, lesquels dépendent également du marché obligataire mondial. Je ne peux certes pas vous dire quel est le facteur prépondérant, néanmoins, les taux d'intérêt à long terme augmentent. Cela signifie que ceux qui sont déjà propriétaires ont bloqué à leur profit des taux bas sur 30 ans, tandis que ceux qui envisagent d'acheter font face à l'augmentation du coût de l'accession à la propriété.

Tout cela nous amène à envisager la question de l'augmentation des taux d'intérêt sous un angle intéressant : celui de l'impact de ces taux sur le prix des biens. Lorsque le coût d'acquisition d'un bien augmente (qu'il s'agisse d'une maison ou d'un titre), on peut s'attendre à ce que la valeur de ce bien ou la valeur future attendue de ce bien diminue. Cependant, de nombreux facteurs sont en jeu, en particulier s'agissant de la fixation des prix des titres, mais je ne vais pas commencer à prédire les prix !

¹ <https://www2.deloitte.com/insights/us/en/economy/us-economic-forecast/united-states-outlook-analysis.html>

A propos de la Deloitte CFO Survey

CFO Survey suisse

Le sondage analyse les comportements des directions financières en matière de perspectives économiques, de financement, de stratégie et de risques. Il est conçu de manière à identifier les tendances et principaux changements au sein des entreprises suisses. Publiée tous les trimestres depuis l'automne 2009 et deux fois par an depuis cette année, la CFO Survey est une publication unique en son genre en Suisse.

La 35^{ème} édition de la CFO Survey portant sur le deuxième semestre 2018 a été réalisée du 29 août au 24 septembre. Au total, 109 directeurs financiers issus de sociétés cotées et non cotées y ont pris part. Les participants représentent l'ensemble des grands secteurs de l'économie suisse.

La Deloitte CFO Survey suisse est menée et produite par Dr. Michael Grampp, Chief Economist, et Dennis Brandes, Senior Economic Analyst, Deloitte.

CFO Survey Europe

La Deloitte CFO Survey est menée dans plus de 60 pays. Depuis 2015, les résultats de 20 pays européens sont regroupés dans un rapport commun. Cette publication présente les résultats à certaines questions et de certains pays. L'intégralité des résultats et les comparaisons entre les pays sont disponibles à l'adresse suivante : www.deloitte.com/europeancfosurvey

L'enquête réalisée auprès des CFO européens pour le second semestre 2018 rassemble les réponses de 1373 directeurs financiers travaillant dans 20 pays européens : Belgique, Danemark, Allemagne, Finlande, France, Grèce, Royaume-Uni, Irlande, Islande, Italie, Luxembourg, Pays-Bas, Norvège, Autriche, Pologne, Portugal, Russie, Suède, Suisse, Espagne et Turquie. L'enquête a été menée entre août et septembre 2018.

Note sur la méthodologie employée

Dans ce sondage, certains graphiques indiquent les résultats sous forme de solde net, obtenu en retranchant le pourcentage de personnes interrogées donnant une réponse négative du pourcentage de celles donnant une réponse positive. Les réponses qui ne sont ni positives, ni négatives sont considérées comme neutres.

En raison des arrondis, la somme des réponses n'atteint pas toujours 100 %. Pour des raisons de lisibilité, l'intégralité des questions du sondage n'est pas systématiquement prise en compte dans l'étude publiée. La sélection des questions pertinentes se fait en fonction du contexte économique et financier actuel. Nous vous invitons à nous contacter si vous souhaitez obtenir des informations concernant les questions ne figurant pas dans ce sondage.



Contacts et auteurs

Contacts

Thierry Aubertin

Associé
Responsable Suisse romande
+41 58 279 80 15
thaubertin@deloitte.ch



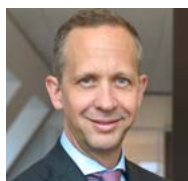
Alexandre Buga

Associé
Audit & Risk Advisory
+41 58 279 80 49
abuga@deloitte.ch



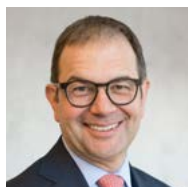
Jean-François Lagassé

Associé
Financial Advisory
+41 58 279 81 70
jlagasse@deloitte.ch



Alessandro Miolo

Associé Audit & Assurance,
Responsable du
programme CFO
+41 58 279 7227
amiolo@deloitte.ch



Auteurs

Dr. Michael Grampp

Chief Economist
and Head of Research
+41 58 279 68 17
mgrampp@deloitte.ch
Suivez-moi sur Twitter
@michaelgrampp



Dennis Brandes

Senior Economic Analyst
+41 58 279 65 37
dbrandes@deloitte.ch



Remerciements

Nous souhaitons remercier tous les CFO qui ont pris le temps de répondre à notre sondage.

La Deloitte CFO Survey est soutenue par le CFO Forum Schweiz, l'association indépendante des directeurs financiers en Suisse.

Participation à notre étude et accès aux précédentes enquêtes

Si vous souhaitez participer à notre étude, ou recevoir des exemplaires supplémentaires de ce rapport, nous vous invitons à nous écrire à **cfosurvey@deloitte.ch**

Tous les résultats de cette étude depuis le troisième trimestre 2009 sont consultables sur notre site Internet à l'adresse **www.deloitte.com/ch/cfosurvey**

Notes

Notes



La présente publication a été rédigée en des termes généraux et nous vous recommandons de consulter un professionnel avant d'agir ou de vous abstenir d'agir sur la base du seul contenu de cette publication. Deloitte SA décline tout devoir de diligence ou de responsabilité pour les pertes subies par quiconque agit ou s'abstient d'agir en raison du contenu de la présente publication.

Deloitte SA est une filiale de Deloitte NWE LLP, une société affiliée de Deloitte Touche Tohmatsu Limited ('DTTL'), une « UK private company limited by guarantee » (une société à responsabilité limitée de droit britannique). DTTL et son réseau de sociétés affiliées forment chacune une entité juridique indépendante et séparée. DTTL et Deloitte NWE LLP, en tant que telles, ne fournissent pas de services aux clients. Pour une description détaillée de la structure juridique de DTTL et de ses sociétés affiliées, veuillez consulter le site www.deloitte.com/ch/about.

Deloitte SA est une société d'audit agréée et surveillée par l'Autorité fédérale de surveillance en matière de révision (ASR) et par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA).

© Deloitte SA 2018. Tous droits réservés.