

## Évolution comparée du taux de marge dans les principaux pays de la zone euro

Dans les principaux pays de la zone euro, les marges des entreprises ont connu depuis 2020 de forts mouvements tant à la hausse qu'à la baisse. En 2022 notamment, dans le contexte de renchérissement des intrants énergétiques, la dégradation des termes de l'échange intérieur (ratio du prix de valeur ajoutée et du prix de consommation) a pesé sur le taux de marge agrégé, en France mais également en Allemagne, en Italie et en Espagne. La fin des aides versées aux entreprises pendant la crise sanitaire constitue également un facteur de baisse du taux de marge en 2022, en France comme en Allemagne. À l'inverse, la baisse du coût réel du travail, du fait d'un dynamisme des salaires inférieur à celui des prix, a soutenu le taux de marge dans les quatre pays. C'est également le cas des gains de productivité en Italie et en Espagne.

Robin Navarro, Olivier Simon

### Dans les principaux pays de la zone euro, le taux de marge de l'ensemble des branches d'activité se situe début 2023 proche ou un peu au-dessus de son niveau d'avant la crise sanitaire

Dans les principaux pays de la zone euro, le taux de marge de l'économie prise dans son ensemble<sup>1</sup> a enregistré de forts mouvements ces trois dernières années (► **figure 1**). De fait, les restrictions d'activité mises en place en 2020 et 2021, pendant la crise sanitaire, ont pu engendrer d'importantes pertes de chiffres d'affaires pour les entreprises, tout en s'accompagnant de mesures d'aides spécifiques. Le taux de marge s'est ainsi fortement dégradé en Espagne, tandis qu'il a nettement augmenté en France et en Allemagne, dépassant sensiblement son niveau d'avant la crise sanitaire<sup>2</sup>. En 2022, dans le contexte de forte montée de l'inflation et de tensions sur les approvisionnements en énergie, le taux de marge est revenu en France à un niveau proche de celui de 2018. Il s'est maintenu en Allemagne à un niveau élevé et

s'est fortement amélioré en Espagne. En Italie, où ses mouvements pendant la crise sanitaire ont été moins prononcés, le taux de marge a retrouvé fin 2022 un niveau comparable à celui d'avant la crise sanitaire.

### Malgré la dégradation des termes de l'échange intérieur, le taux de marge a été soutenu en 2022 par des salaires moins dynamiques que les prix de consommation et, selon les pays, par des gains de productivité

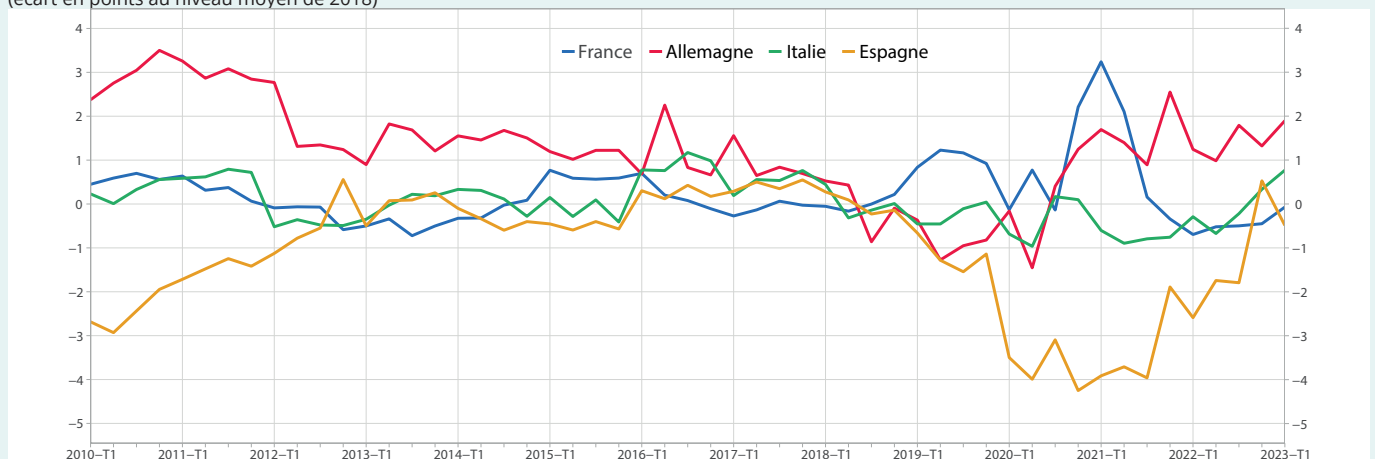
L'évolution du taux de marge au trimestre le trimestre, ou d'une année à l'autre, peut s'analyser (► **encadré méthodologique**) en distinguant les contributions du coût réel du travail (pouvoir d'achat des rémunérations par tête), de la productivité du travail, de la part de l'emploi salarié dans l'emploi total, du prix de la valeur ajoutée rapporté au prix de consommation des ménages (appelé aussi termes de l'échange intérieur) et enfin d'autres facteurs (incluant notamment les impôts nets des subventions sur la production).

1 ► **Encadré méthodologique** pour une justification du champ considéré.

2 Le taux de marge de l'économie française ayant été soutenu en 2019 par le basculement du CICE en baisses de cotisations salariés, c'est l'année 2018 qui est prise, pour la France et ses voisins, comme point de comparaison au titre de la période d'avant la crise sanitaire.

### ► 1. Taux de marge de l'économie totale dans les principaux pays de la zone euro

(écart en points au niveau moyen de 2018)



Dernier point : premier trimestre 2023.

Note : le taux de marge représente le ratio entre l'excédent brut d'exploitation (y compris revenu mixte) et la valeur ajoutée.

Champ : ensemble des branches de l'économie.

Source : Comptes nationaux trimestriels, Eurostat, calculs Insee.

# Conjoncture internationale

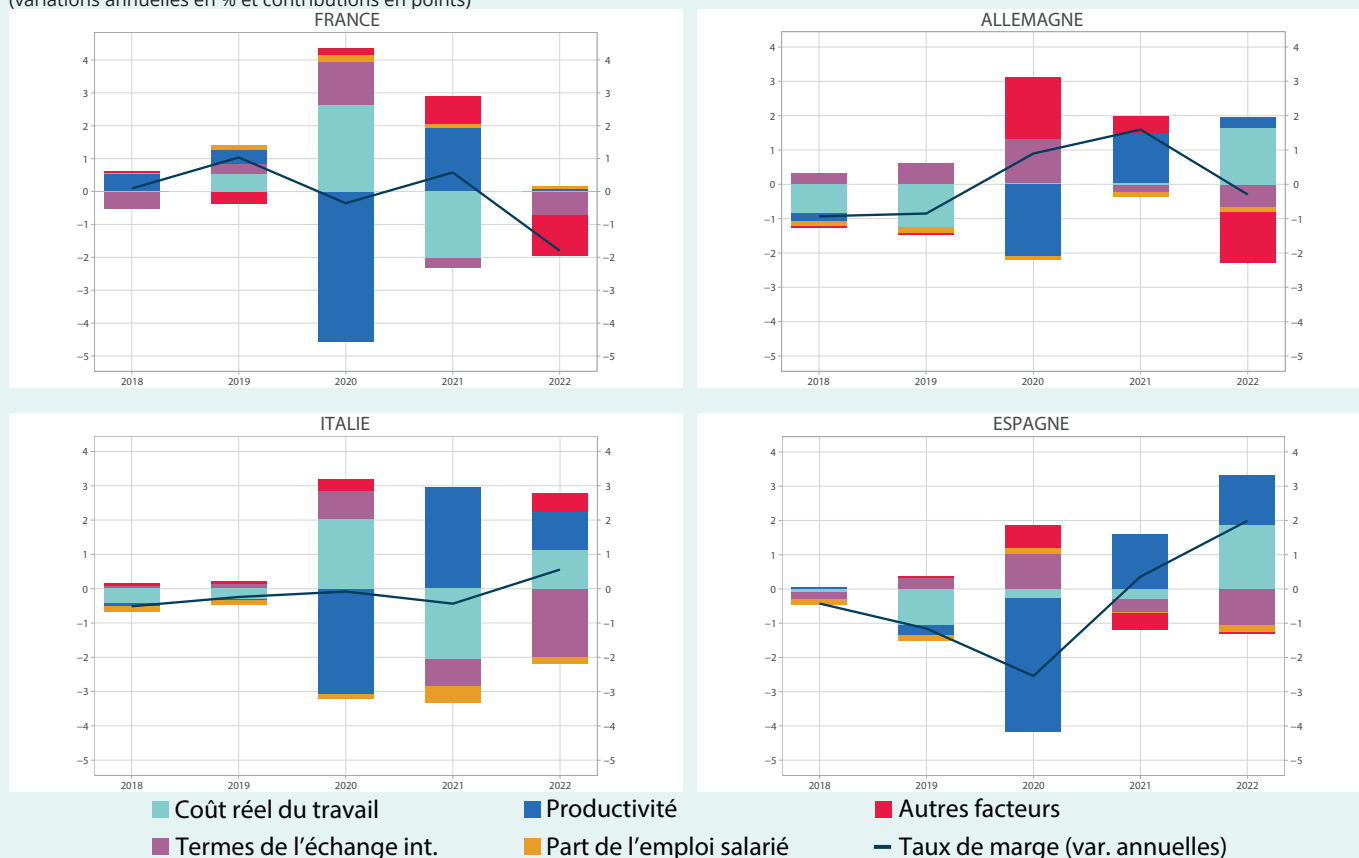
Dans les quatre principaux pays de la zone euro, les termes de l'échange intérieur (prix de la valeur ajoutée rapporté au prix de consommation des ménages) ont pesé en 2021, et plus encore en 2022, sur l'évolution du taux de marge (► **figure 2**). En effet, depuis la fin 2020 ou le début 2021, les termes de l'échange intérieur se sont dégradés de façon quasi continue, sauf fin 2022 où ils se redressent nettement en Espagne et se stabilisent relativement en France et en Allemagne (► **figure 3**). Dans le contexte de renchérissement des matières premières importées depuis 2021, la dégradation des termes de l'échange intérieur est une conséquence directe du choc d'inflation importée touchant l'économie domestique : celui-ci se traduit par un renchérissement des importations relativement aux exportations (dégradation des termes de l'échange extérieur) et, mécaniquement, par un renchérissement de la consommation des ménages relativement à la valeur ajoutée. Il en découle une pression à la baisse sur le taux de marge dans la mesure où le dynamisme du prix de consommation peut être lié, schématiquement, à celui des salaires. En 2021, les termes de l'échange intérieur se sont dégradés aussi bien dans l'industrie manufacturière que dans les services marchands. En Allemagne et en Italie, cette détérioration a été plus

prononcée dans l'industrie manufacturière que dans les services, contrairement à l'Espagne. En 2022, la nouvelle dégradation en France provient principalement des services marchands, les termes de l'échange intérieur s'améliorant nettement dans l'industrie manufacturière prise dans sa globalité. Fin 2022, l'amélioration des termes de l'échange intérieur en Espagne résulte, de son côté, tant de l'industrie manufacturière que des services marchands.

Hormis en France, l'évolution du coût réel du travail a soutenu fortement le taux de marge en 2022, par rapport à 2021. En Italie et en Allemagne, le coût réel du travail diminue en effet depuis la mi-2021, tandis qu'en Espagne, il s'est stabilisé en 2022 mais à un niveau nettement inférieur à celui de 2021 (► **figure 4**). En France, si le coût réel du travail a diminué au cours de l'année 2022, il est resté en moyenne à son niveau de 2021 : cette quasi-stabilité vient cependant de ce qu'en 2021, les rémunérations se trouvaient comptablement amputées des indemnités de chômage partiel. Corrigé de cet effet, le coût réel du travail a donc soutenu le taux de marge davantage que ne le laisse paraître la figure 2, ce qui vaut également pour l'Italie et l'Espagne, où la comptabilisation de l'activité partielle a été similaire à la France.

## ► 2. Décomposition des variations annuelles du taux de marge de l'ensemble des branches d'activité

(variations annuelles en % et contributions en points)

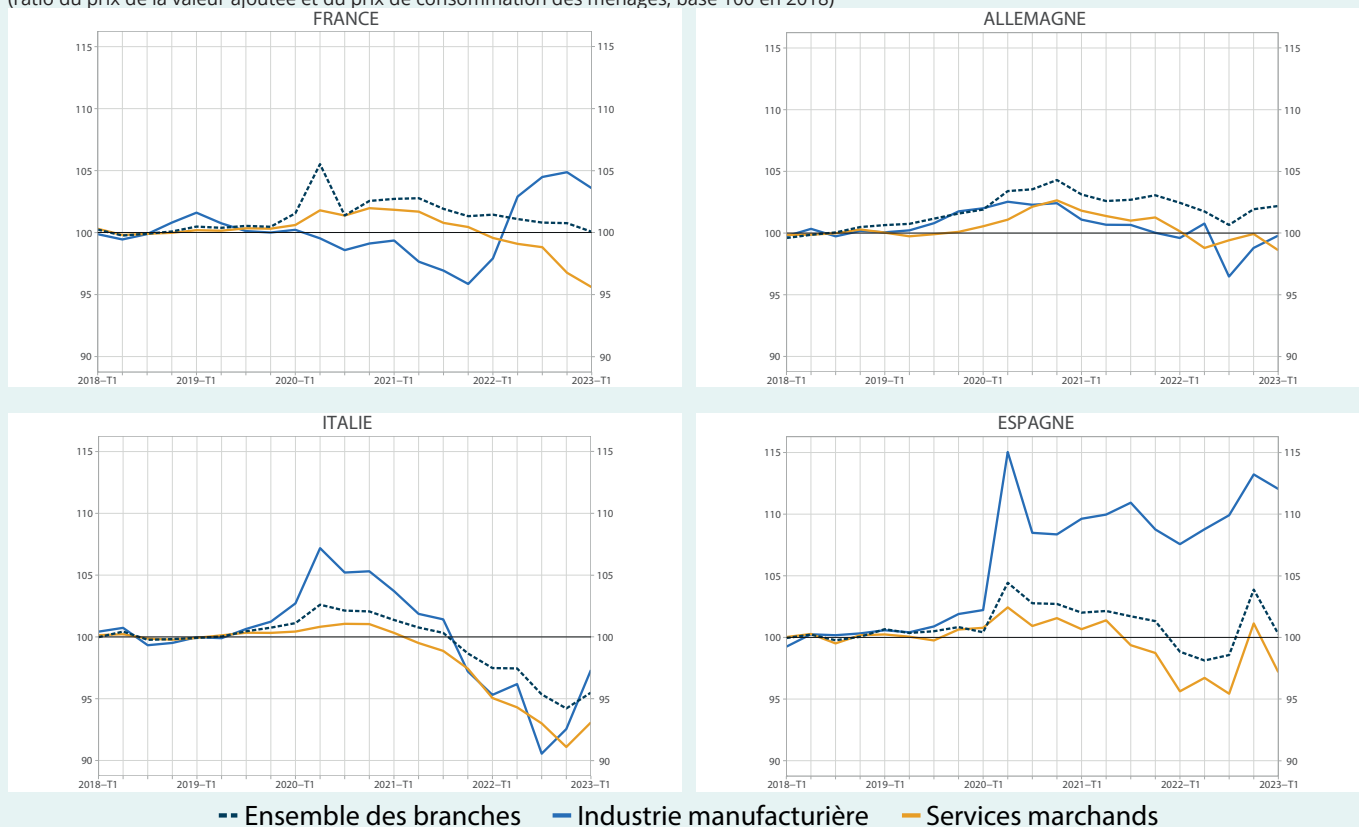


Dernier point : 2022.

Source : Comptes nationaux trimestriels, Eurostat, calculs Insee.

## ► 3. Termes de l'échange intérieur

(ratio du prix de la valeur ajoutée et du prix de consommation des ménages, base 100 en 2018)

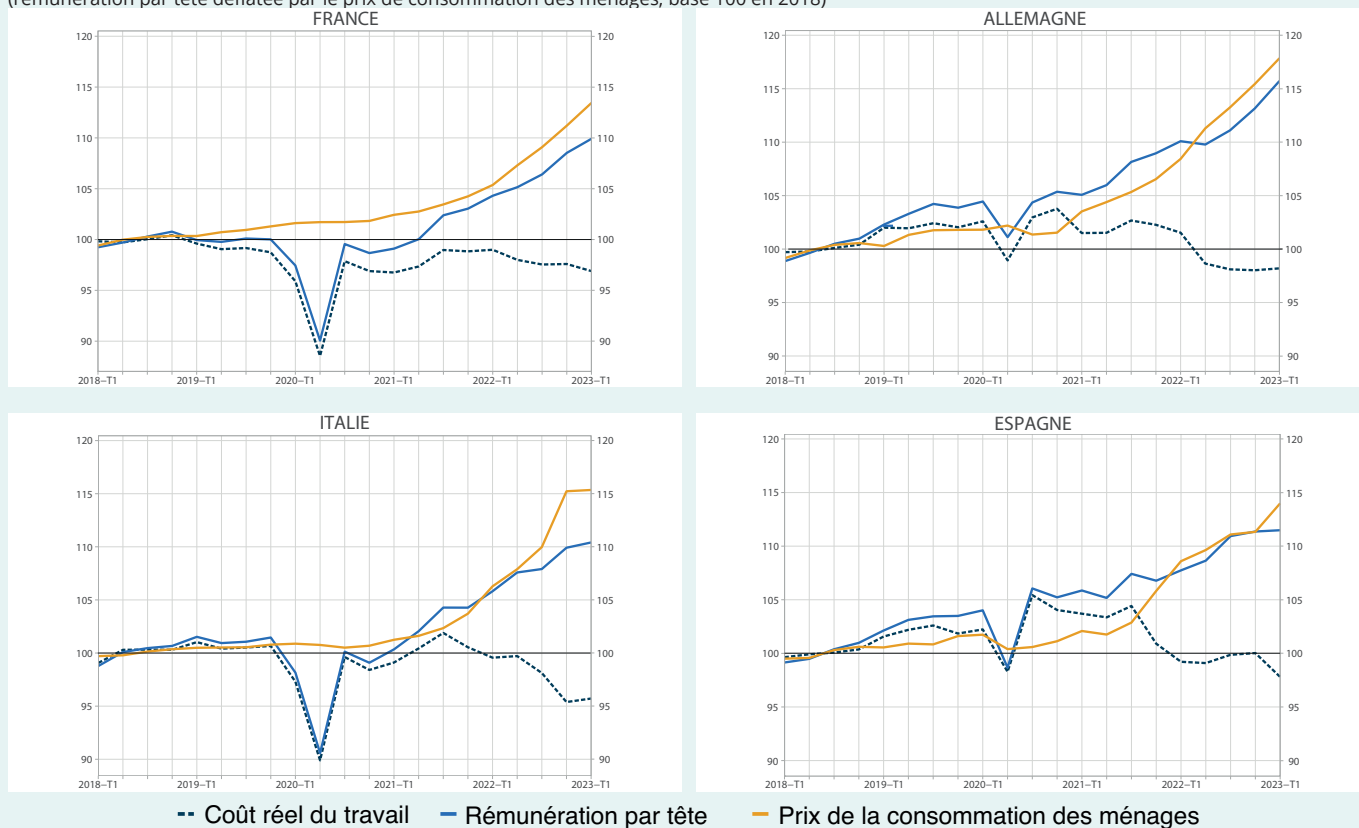


Dernier point : premier trimestre 2023.

Source : Eurostat, calculs Insee.

## ► 4. Coût réel du travail

(rémunération par tête déflatée par le prix de consommation des ménages, base 100 en 2018)



Dernier point : premier trimestre 2023.

Source : Comptes nationaux trimestriels, Eurostat, calculs Insee.

# Conjoncture internationale

Les gains de productivité ont quant à eux contribué marginalement en 2022 à l'évolution du taux de marge en France et en Allemagne. En Espagne et en Italie en revanche, ils l'ont nettement soutenu, l'activité ayant été en 2022 plus dynamique que l'emploi (► **figure 5**). En France, la productivité du travail reste fin 2022 sensiblement en deçà de son niveau d'avant la crise sanitaire. C'est aussi le cas en Espagne et, dans une moindre mesure, en Allemagne. En France et en Allemagne, cette perte de productivité est en partie imputable à l'industrie, notamment les possibles rétentions de main d'œuvre dans l'industrie automobile et, dans le cas spécifique de la France, les difficultés ponctuelles de production du parc nucléaire (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* du 14 décembre 2022). La levée de ces contraintes, et les gains de productivité qui en résulteraient, pourraient ainsi conduire, toutes choses égales par ailleurs, à soutenir le taux de marge des économies françaises et allemandes.

Les autres facteurs pèsent, en France et en Allemagne, sur l'évolution de leur taux de marge en 2022. En France, cette contribution négative traduit la réduction des aides versées aux entreprises dans le contexte de la crise sanitaire (fonds de solidarité) et ce malgré la baisse des impôts de production en 2022. En Allemagne, la fin progressive des aides exceptionnelles versées aux entreprises contribue également à réduire le taux de marge en 2022. En Italie en revanche, les autres facteurs soutiennent le taux de marge en 2022, par rapport

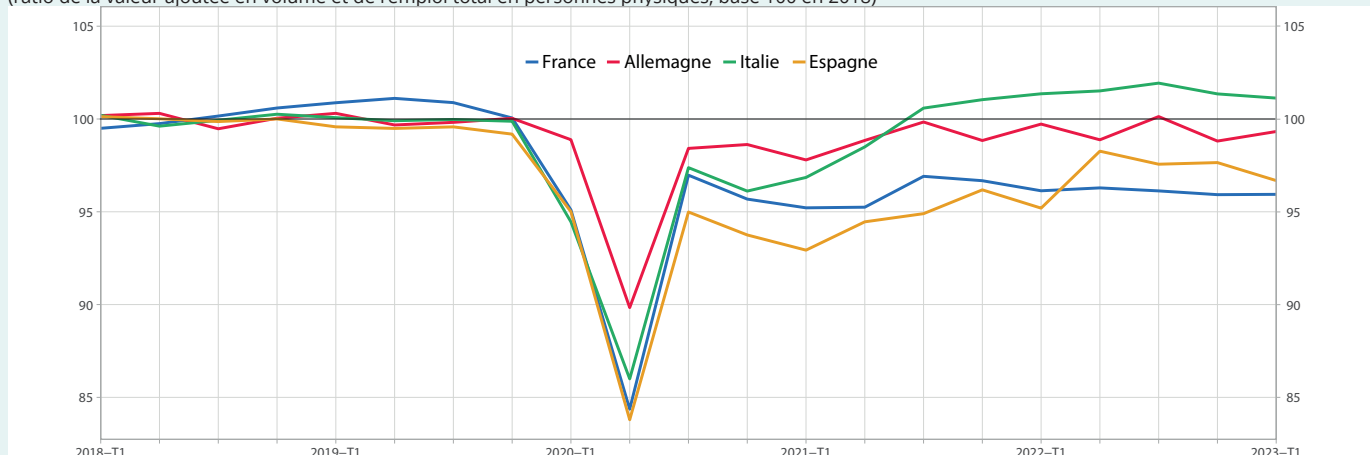
en 2021, reflétant notamment la mise en place de mesures de soutien aux entreprises dans le contexte de renchérissement des intrants énergétiques (allègement de la facture énergétique des entreprises).

Fin 2022, le maintien du taux de marge allemand à un niveau plus élevé qu'en 2018 résulte tout à la fois de la réduction du coût réel du travail en 2022, d'aides aux entreprises à un niveau nettement plus élevé qu'en 2018 et, dans une moindre mesure, de termes de l'échange intérieur qui, malgré leur dégradation depuis 2021, continuent de soutenir le taux de marge par rapport à l'avant-crise (► **figure 6**). Ces facteurs de soutien compensent ainsi la perte de productivité qui, de son côté, pèse sur le taux de marge. En France, la perte de productivité pèse davantage encore sur le taux de marge, fin 2022 par rapport à l'avant-crise. Le taux de marge en France reste néanmoins à un niveau similaire à celui de 2018, soutenu par la réduction du coût réel du travail.

En Italie, où le taux de marge a également retrouvé fin 2022 un niveau proche de celui d'avant la crise sanitaire, la dégradation des termes de l'échange intérieur, par rapport à l'avant-crise, se trouve compensée par la baisse du coût réel du travail et dans une moindre mesure par des facteurs spécifiques (davantage de subventions versées aux entreprises notamment). En Espagne, où le taux de marge se situe fin 2022 à un niveau proche, voire légèrement supérieur, à celui de 2018, les termes de l'échange intérieur le soutiennent fortement par rapport à l'avant-crise, compensant les pertes de productivité. ●

## ► 5. Productivité du travail de l'ensemble de l'économie

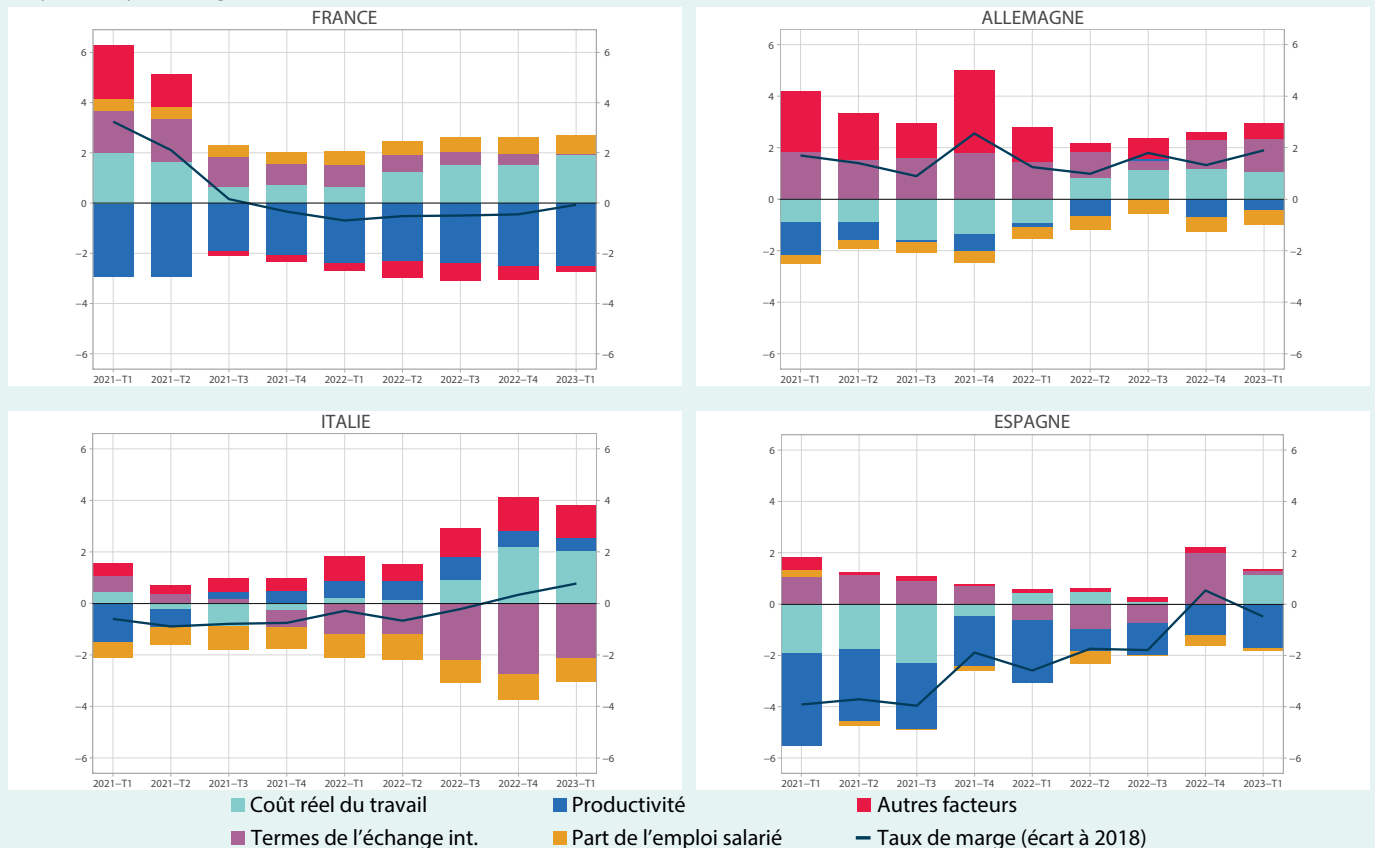
(ratio de la valeur ajoutée en volume et de l'emploi total en personnes physiques, base 100 en 2018)



Dernier point : premier trimestre 2023.

Source : Comptes nationaux trimestriels, Eurostat, calculs Insee.

## ► 6. Décomposition de l'écart à la moyenne 2018 du taux de marge de l'ensemble des branches d'activité (en points de pourcentage)



Dernier point : premier trimestre 2023.

Source : Comptes nationaux trimestriels, Eurostat, calculs Insee.

## Bibliographie

Y. Jauneau, R. Navarro, M. Niay et M. Zaiem (2022), « Les évolutions récentes de la productivité du travail dans les quatre principales économies de la zone euro : une décomposition par branche d'activité », éclairage de la *Note de conjoncture* du 14 décembre 2022, Insee. ●

## Méthodologie

Le taux de marge d'un secteur institutionnel (sociétés non financières, sociétés financières, ...) ou d'une branche d'activité représente son excédent brut d'exploitation (y compris le revenu mixte<sup>1</sup>) rapporté à la valeur ajoutée (en euros courants).

Alors que le taux de marge est usuellement analysé sur le secteur institutionnel des sociétés non financières (SNF), le champ considéré dans cet éclairage est celui de l'ensemble de l'économie totale, tous secteurs institutionnels confondus. En effet, la décomposition du taux de marge présentée dans la suite nécessite de disposer de l'emploi et de la valeur ajoutée en volume sur le champ considéré : dans le cas des SNF, ces grandeurs n'étant pas publiées par les comptes nationaux, elles ne peuvent qu'être approchées, par exemple en se restreignant aux branches marchandes hors agriculture, services financiers et immobiliers. Si cette approximation fonctionne dans le cas de l'économie française, elle semble moins pertinente pour les autres pays, conduisant à un résidu comptable d'ampleur significative. Le choix de se porter sur l'ensemble des branches d'activité permet d'éviter ce problème. Par ailleurs, le taux de marge de l'ensemble des branches d'activité montre des évolutions similaires à celui des SNF, suggérant que les conclusions tirées sur le premier champ restent probablement valides sur le second.

.../...

<sup>1</sup> Le revenu mixte représente le solde du compte d'exploitation pour les entreprises individuelles. Il contient deux éléments indissociables : la rémunération du travail effectué par le propriétaire et éventuellement les membres de sa famille, et son profit en tant qu'entrepreneur.

La décomposition du taux de marge présentée dans cet éclairage repose sur l'identité comptable suivante :

$$\tau = \frac{EBE}{VA} = 1 - \frac{W L_s}{P_Y Y} \left( 1 + \frac{InS}{W L_s} \right) = 1 - \left( \frac{Y}{L} \right)^{-1} \left( \frac{L_s}{L} \right) \left( \frac{W}{P_C} \right) \left( \frac{P_Y}{P_C} \right)^{-1} \left( 1 + \frac{InS}{W L} \right)$$

où :

$\frac{Y}{L} \equiv Prod$  est le ratio entre la valeur ajoutée en volume et l'emploi total en personnes physiques (productivité apparente du travail) ;

$\frac{L_s}{L} \equiv PartS$  est le ratio entre l'emploi total en personnes physiques et l'emploi salarié (part de l'emploi salarié) ;

$\frac{W}{P_C} \equiv CWR$  est la rémunération moyenne par salarié déflatée par le prix de consommation des ménages (coût réel du travail) ;

$\frac{P_Y}{P_C} \equiv ToT$  est le prix relatif de la valeur ajoutée et du prix de consommation des ménages (termes de l'échange intérieur) ;

$1 + \frac{InS}{W L} \equiv Aut$  représente d'autres facteurs, incluant les impôts nets des subventions sur la production (*InS*).

Ainsi, en supposant que les variations relatives de *Prod*, *CWR*, *ToT*, *PartS* et de *Aut* sont d'ampleur limitée, la variation du taux de marge entre *t* et une période de référence *t<sub>0</sub>* s'écrit au premier ordre :

$$\Delta\tau = \tau_t - \tau_{t_0} \approx (1 - \tau_{t_0}) \left( \frac{\Delta Prod}{Prod_{t_0}} - \frac{\Delta PartS}{PartS_{t_0}} - \frac{\Delta CWR}{CWR_{t_0}} + \frac{\Delta ToT}{ToT_{t_0}} - \frac{\Delta Aut}{Aut_{t_0}} \right)$$

La variation du taux de marge se décompose donc comptablement selon les contributions de cinq termes :

- les gains de productivité, qui jouent positivement sur le taux de marge : toutes choses égales par ailleurs, si l'entreprise produit davantage avec autant d'emploi, la valeur ajoutée créée est plus élevée alors que les rémunérations sont les mêmes, soit une hausse du taux de marge ;
- la hausse de la part de l'emploi salarié, qui pèse sur le taux de marge : toutes choses égales par ailleurs, un même niveau de production atteint avec davantage d'emploi salarié conduit à augmenter la part des rémunérations dans la valeur ajoutée, soit une baisse du taux de marge ;
- l'accroissement du coût réel du travail, qui pèse sur le taux de marge : supposons une hausse du coût réel du travail dans un contexte où toutes choses sont égales par ailleurs, notamment le fait que le prix de valeur ajoutée évolue comme le prix de consommation. La hausse du coût réel du travail signifie que les rémunérations par tête augmentent plus vite que le prix de consommation, et donc que le prix de valeur ajoutée, impliquant de ce fait une contraction du taux de marge ;
- la dégradation des termes de l'échange intérieur, qui pèse sur le taux de marge : supposons le prix de valeur ajoutée moins dynamique que le prix de consommation, dans un contexte où toutes choses étant égales par ailleurs, les rémunérations par tête augmentent aussi vite que le prix de consommation. La valeur ajoutée est donc moins dynamique que les rémunérations, ce qui réduit le taux de marge ;
- l'évolution des autres facteurs, qui pèsent sur le taux de marge : toutes choses égales par ailleurs, une hausse des impôts sur la production, ou une baisse des subventions versées aux entreprises, réduit comptablement l'excédent brut d'exploitation et par là le taux de marge.

Les données utilisées proviennent des comptes nationaux trimestriels des différents pays considérés et rassemblées par Eurostat. ●