
Vue d'ensemble

Les entreprises en 2011 : l'amélioration de l'activité n'a pas profité aux résultats financiers

Hervé Bacheré*

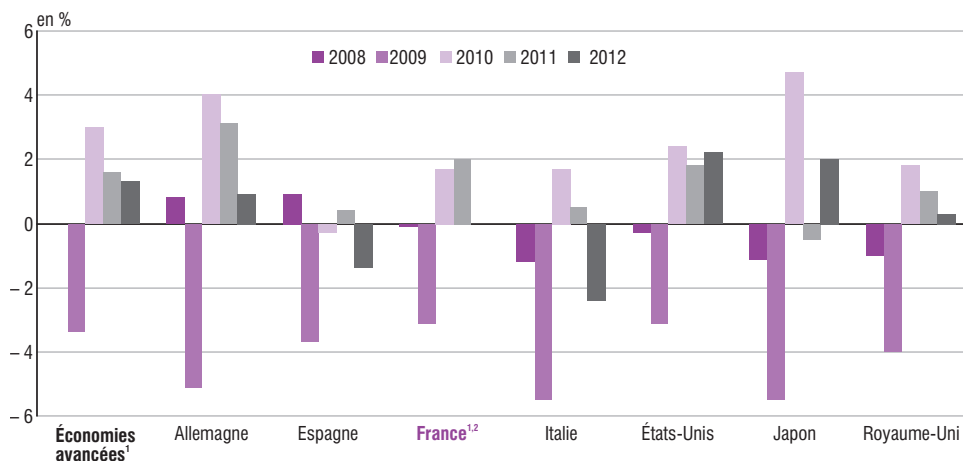
En 2011, en France, tandis que le produit intérieur brut a crû de 2,0 %, la valeur ajoutée des entreprises non agricoles et non financières des secteurs principalement marchands a augmenté de 1,3 %, en termes déflatés de l'évolution du prix du PIB. Ces entreprises représentent 55 % du PIB, elles ont subi en 2011 une hausse des prix de leurs consommations intermédiaires qui a pesé sur la croissance de leur valeur ajoutée, notamment dans l'industrie.

La demande des entreprises a soutenu l'activité, et le taux d'investissement a retrouvé son niveau d'avant-crise. L'emploi salarié en équivalent-temps plein a progressé en moyenne annuelle en 2011, grâce à l'acquis de début d'année mais avec l'effet des hausses de salaires et de cotisation l'excédent brut d'exploitation stagne, ce qui entraîne une baisse du taux de marge. La rentabilité financière a marqué le pas. Avec des besoins de financement en hausse, l'endettement a progressé dans tous les secteurs. Parallèlement, les délais de paiement se retrouvent orientés à la baisse.

En 2011, l'économie mondiale ralentit, la croissance française a résisté aux chocs

Après un rebond marqué en 2010, l'activité mondiale a ralenti en 2011 dans les économies avancées : la croissance du produit intérieur brut (PIB) atteint + 1,6 % après + 3,2 % en 2010 (figure 1). Dès le début d'année, la forte hausse du prix des matières premières,

1. Taux de croissance du produit intérieur brut



1. En 2008 pour l'ensemble des économies avancées comme en 2012 pour la France, le taux de croissance du PIB est nul.

2. Données non corrigées des jours ouvrables.

Sources : Insee, FMI, instituts statistiques nationaux.

* Hervé Bacheré, Insee.

les conséquences du séisme japonais et le ralentissement de l'activité dans les économies émergentes ont freiné la dynamique de reprise. À partir de l'été 2011, les économies européennes ont pâti de la diffusion de la crise des dettes souveraines survenue en 2010 et de son aggravation pendant l'été 2011, qui s'est traduite par un regain d'incertitude et un durcissement des conditions financières dans certains pays. L'activité s'est ainsi contractée en Europe en fin d'année. Le PIB des économies avancées a retrouvé courant 2011 son niveau d'avant-crise mais de fortes hétérogénéités demeurent.

En 2011, le PIB a progressé de 2,0 % en France en euros constants, au même rythme qu'en 2010, après le recul historique de 2009 (– 3,1 %). Au quatrième trimestre 2011, il reste légèrement inférieur à son niveau du premier trimestre 2008, avant la récession et n'a d'ailleurs quasiment pas augmenté depuis.

Entreprises marchandes : croissance modérée de la valeur ajoutée

En 2011, avec 3 672 milliards d'euros de chiffre d'affaires (CA) et 985 milliards d'euros de valeur ajoutée (VA), les entreprises non agricoles et non financières des secteurs principalement marchands représentent 55 % du PIB de l'économie française. Leur valeur ajoutée augmente de 2,6 % en valeur en 2011.

Déflatée par l'indice du prix du PIB (1,0 % en 2010 puis 1,3 % en 2011), leur valeur ajoutée, après une forte récession en 2009, a progressé en 2010 (+ 4,1 %) puis plus faiblement en 2011 (+ 1,3 %) : après un premier semestre satisfaisant, la fin d'année a été plus difficile. La comptabilité nationale affiche une quasi-stagnation de la valeur ajoutée sur les branches marchandes non agricoles et non financières en 2012.

Alors qu'entre 2009 et 2010, les évolutions, déflatées par l'indice de prix du PIB, du chiffre d'affaires et de la valeur ajoutée de ces entreprises des secteurs marchands non agricoles et non financiers étaient proches (respectivement + 4,6 % et + 4,1 %), en 2011 le chiffre d'affaires continue d'évoluer de façon soutenue mais la valeur ajoutée progresse moins (respectivement + 4,4 % et + 1,3 %). L'écart est particulièrement important dans l'industrie (+ 4,1 % pour le CA et – 1,0 % pour la VA) et dans le commerce de gros (+ 8,0 % et + 2,0 %) et dans une moindre mesure dans le secteur du transport et de l'entreposage (+ 2,0 % et – 1,1 %). L'augmentation de la production a entraîné une croissance d'achats de matières premières dont les prix ont fortement crû, dans le sillage de la croissance des coûts mondiaux (*figure 2*). Les prix des matières premières ont ainsi quasiment doublé entre décembre 2008 et janvier 2011 et, même s'ils ont diminué par la suite, 2011 est l'année où les prix moyens en euros des matières premières ont été les plus élevés sur les dix dernières années. Ainsi en 2011, dans l'industrie manufacturière, les achats de matières premières ont augmenté de 12,2 % en valeur et les stocks de matières premières de 10,6 %. Nettement supérieures à l'évolution du chiffre d'affaires (+ 5,7 % en valeur), ces évolutions entraînent à la baisse la croissance de la valeur ajoutée.

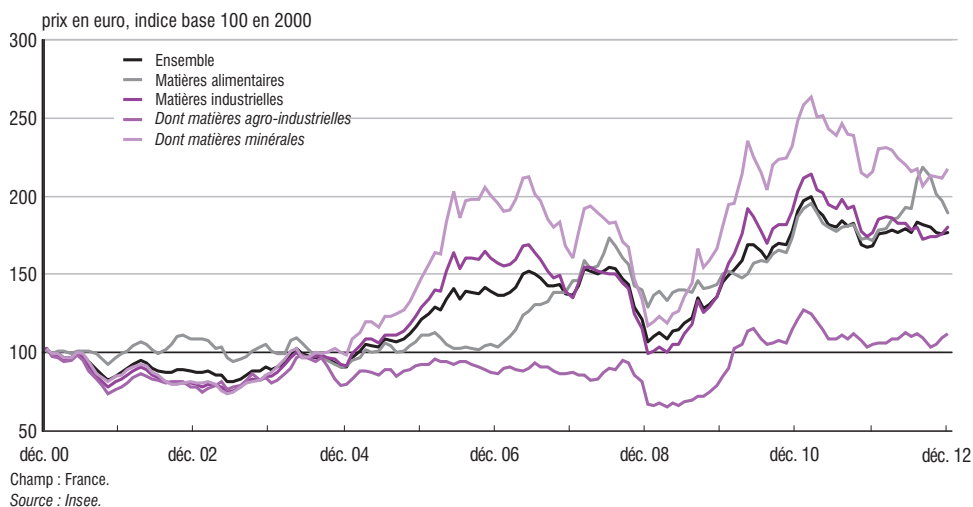
Après un rebond en 2010, l'industrie manufacturière s'essouffle en 2011

En valeur déflatée par l'indice de prix du PIB, la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière, secteur qui a particulièrement souffert de la crise, recule légèrement en 2011 (– 1,0 %), après un net rebond en 2010 (+ 5,5 %), et reste toujours nettement en deçà de son niveau d'avant-crise (*figure 3*). En moyenne sur l'année, l'activité mondiale est pourtant favorable aux exportations, dans un contexte de stabilisation des parts de marché de la France (*encadré 1*). Avec la dégradation globale du climat conjoncturel, à partir du printemps 2011, la demande en produits manufacturés a perdu en dynamisme en 2011, notamment en raison

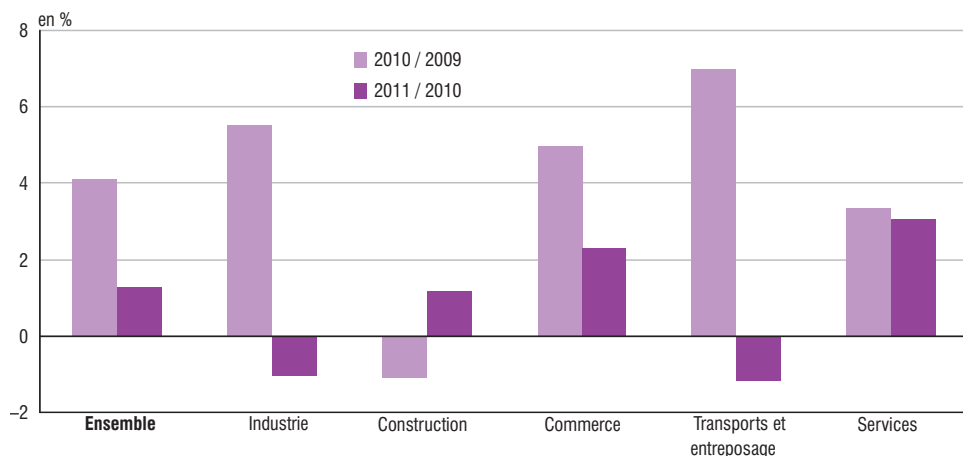
du ralentissement de la consommation des ménages. Le recul de l'emploi intérimaire au second semestre 2011 apparaît d'ailleurs anticiper une nouvelle baisse d'activité en 2012 dans ce secteur, premier employeur d'intérimaires. Ce levier d'ajustement rapide avait déjà été utilisé par les entreprises en 2009.

Au sein des secteurs manufacturiers, l'industrie des matériels de transports voit sa valeur ajoutée reculer en 2011 après avoir augmenté fortement en 2010 (respectivement - 3,6 % et + 11,8 %). La construction automobile qui explique le dynamisme de 2010 s'essouffle en 2011. Elle a notamment souffert de la fin de la prime à la casse fin 2010. Les autres matériels de transports restent en recul en 2011 comme en 2010 (respectivement - 1,4 % et - 2,0 %).

2. Prix des matières premières importées hors énergie



3. Évolution des valeurs ajoutées par secteur déflatées par le prix du PIB



La valeur ajoutée de l'industrie agroalimentaire, moins touchée par la crise, reste stable ces deux dernières années. Les industries de fabrication de produits en caoutchouc et en plastique (+ 4,6 % pour la VA), de fabrication de machines et équipements (+ 7,6 %) et l'informatique, l'électronique et optique (+ 2,7 %) sont orientées à la hausse alors que l'industrie pharmaceutique (- 2,0 %) et la métallurgie (- 4,3 %) sont en recul en 2011.

La valeur ajoutée dans le secteur de la production d'énergie, peu affectée par la récession en 2009, recule en 2011 (- 4,4 % après + 7,8 % en 2010), notamment parce que les températures ont été plus clémentes en 2011 qu'en 2010, en particulier au printemps et au début de l'hiver.

La poursuite d'une reprise dans le commerce et les services

Le commerce confirme, en 2011, une orientation déjà favorable en 2010. Sa valeur ajoutée est en hausse de + 2,3 % après + 4,9 %. La valeur ajoutée du commerce de détail connaît une croissance faible en 2011 (+ 0,6 %), mais cette activité n'a pas subi de récession en 2008 et 2009, seulement une inflexion, et a été en hausse sur les dix dernières années.

Encadré 1

En 2011, les exportations ont progressé en ligne avec le commerce mondial

Le chiffre d'affaires à l'export progresse en valeur de + 10,3 % en 2011, après + 9,6 % en 2010, en ligne avec le commerce mondial qui, après une chute historique fin 2008 et début 2009, a rebondi en 2010 et 2011. Les 585 milliards d'euros d'exports sont réalisés à 60 % par les entreprises de plus de 250 salariés ; celles-ci ont un taux d'export qui s'élève à 23 %, soit 3 fois supérieur à celui des entreprises de moins de 10 salariés. Ces dernières ne réalisent que 10 % des exportations alors qu'elles représentent plus de 20 % du chiffre d'affaires total.

L'industrie manufacturière avec un taux d'export de 34 % et un chiffre d'affaires à l'export de plus de 300 milliards d'euros concentre plus de la moitié des exportations des entreprises, mais en 2011 leur croissance (+ 8,0 %) est inférieure à celle de l'ensemble des secteurs. Avec 75 milliards d'euros d'exports et un taux d'exportation proche de 50 %, les entreprises de fabrication de matériels de transports sont les premiers exportateurs de biens industriels. Les exportations du segment automobile ont une croissance en 2011 de 7,2 %, qui ralentit nettement par rapport à 2010, alors que les autres matériels de transports après un recul en 2010 repartent à la hausse en 2011 (+ 4,4 %). Les plus fortes croissances des exportations s'observent dans les industries d'équipements électriques (+ 17,0 %), les industries de machines et équipements (+ 15,5 %) et les industries de fabrications de produits en caoutchouc et en plastique (+ 14,5 %). Les industries pharmaceutiques et les industries informatiques,

électroniques et optiques ont des taux d'exportation élevés, supérieurs à 50 %, mais qui ne se situent pas en 2011 dans la dynamique moyenne du commerce mondial, avec des évolutions respectives de + 2,5 % et de - 3,2 %. Cette baisse résulte, pour les industries informatiques, électroniques et optiques, du recul des exports de composants et cartes électroniques et d'équipements de communication.

Le commerce de gros est le deuxième secteur exportateur : avec un chiffre d'affaires à l'export de 124 milliards d'euros, son taux d'exportation n'est toutefois que de 15,8 %. Ses exports augmentent de 16,7 %, soit un rythme supérieur à 2010 (+ 9,2 %). Dans cette activité, la taille n'est pas un critère discriminant pour exporter : les entreprises de moins de 10 salariés exportent pour 34 milliards d'euros en 2011, montant identique à celui des entreprises de plus de 250 salariés.

Cette orientation favorable des exportations va de pair avec une stabilisation des parts de marché de la France dans le commerce mondial en 2011 après un recul marqué dans la décennie précédente. Cette érosion continue depuis une dizaine d'années s'explique par deux éléments principaux : la montée de la Chine, ainsi que des autres pays émergents, et l'érosion de la compétitivité-prix. De façon sous-jacente, ces deux éléments sont déterminés par des facteurs coûts (coûts salariaux, importations, coût du capital, etc.) et des facteurs hors-prix (gamme, qualité des produits, service après-vente, dépenses « de développement » pour la R&D ou la formation, etc.).

Le commerce de gros, après un recul important en 2009, retrouve la croissance en 2011 (+ 2,0 %) après une année 2010 neutre. La valeur ajoutée du commerce et de la réparation d'automobiles et de motocycles reste très en deçà de son niveau de 2008 malgré une nette croissance en 2011 (+ 10,2 %).

Les activités de transport et d'entreposage reculent après la nette reprise de 2010 (– 1,1 % en 2011 après + 7,0 %).

La valeur ajoutée des services principalement marchands (hors commerce et transports) progresse en 2011 à un rythme proche de celui de 2010 (+ 3,1 % après + 3,4 %). C'est le seul secteur qui dépasse en 2011 son niveau d'avant-crise. Les services aux particuliers (+ 8,0 %) et aux entreprises (+ 2,6 %) ainsi que l'hébergement et la restauration (+ 4,2 %) participent à cette dynamique au même titre que les activités immobilières (+ 5,5 %) et le secteur de l'information-communication (+ 1,2 %).

Redressement de l'activité dans la construction

En 2011, l'évolution de la valeur ajoutée du secteur de la construction redevient positive mais reste modérée (+ 1,2 %) alors, qu'à l'inverse de celle des autres secteurs, elle avait été négative en 2010 (– 1,1 %). Cette croissance est soutenue par un rebond de l'investissement des ménages en logement (+ 2,7 % en valeur) qui s'inscrivait en fort recul depuis 2008. De même, l'investissement des entreprises se redresse. En sens inverse, l'investissement public continue de reculer (– 1,4 % en valeur après – 8,6 % en 2010).

Un investissement dynamique

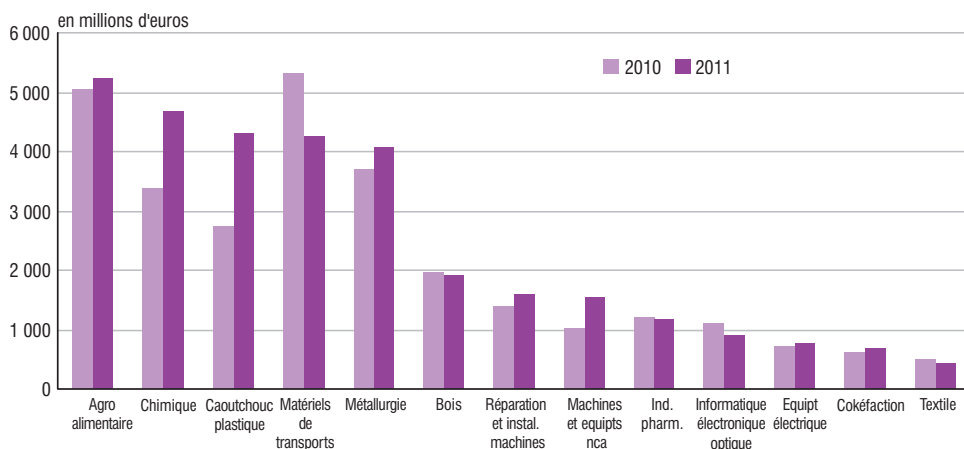
En dépit d'un ralentissement en cours d'année, la demande des entreprises soutient nettement l'activité en 2011 : l'investissement continue de se redresser.

En général, les variations de l'investissement sont plus marquées que celles de l'activité, c'est le phénomène dit « d'accélérateur ». De fait, l'investissement des entreprises marchandes non agricoles et non financières se redresse très nettement au sortir de la crise de 2008-2009 : + 11,5 % en valeur en 2011 après + 10,7 % en 2010.

L'amélioration des perspectives de production jusqu'à l'été 2011 a incité les entreprises à augmenter leurs capacités productives, d'autant plus que le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie s'est redressé en 2011. En outre, les conditions d'octroi de crédit aux entreprises sont restées en légère amélioration jusqu'à l'été 2011, et les taux d'intérêt des emprunts sont demeurés faibles en termes réels. À partir de l'été, les perspectives de production se sont dégradées, et les conditions d'octroi de crédit se sont resserrées avec l'aggravation de la crise dans la zone euro. Ainsi, l'investissement en biens d'équipement industriels a fortement ralenti au cours de l'année 2011 et celui en autres produits industriels baisse à partir du deuxième trimestre. En fin d'année 2011, l'investissement en biens manufacturés est surtout soutenu par l'anticipation de la disparition de certains dispositifs fiscaux pour les achats automobiles en 2012.

En 2011, l'investissement corporel brut hors apports des entreprises principalement marchandes non agricoles et non financières s'élève à 196 milliards d'euros. Les plus gros contributeurs à l'investissement sont le secteur de l'immobilier (36 milliards d'euros), les services aux entreprises (26 milliards d'euros), le secteur des transports (24 milliards d'euros), le secteur de l'énergie (21 milliards d'euros), le commerce (18 milliards d'euros) et l'information-communication (16 milliards d'euros) avec notamment le secteur de la téléphonie. L'industrie manufacturière (*figure 4*) cumule 32 milliards d'euros d'investissements grâce notamment à l'agroalimentaire (5 milliards d'euros), l'industrie chimique (4,7 milliards d'euros), l'industrie du caoutchouc (4,3 milliards d'euros), l'industrie des transports (4,2 milliards d'euros) et la métallurgie (4 milliards d'euros).

4. Investissements corporels bruts hors apports dans l'industrie manufacturière



Champ : France, industrie manufacturière.
Source : Insee, É sane.

Le taux d'investissement atteint 19,9 % de la valeur ajoutée en 2011, un niveau proche de celui d'avant-crise (19,7 % en 2007). Il a gagné deux points entre 2010 et 2011, en raison d'une part de la vigueur de l'investissement des entreprises, après la chute de 2008 et 2009, et d'autre part de la relative faiblesse de la croissance de la valeur ajoutée en 2011.

Les entreprises ont reconstitué leurs stocks début 2011

Au cours de la récession de 2008-2009, les entreprises marchandes non agricoles et non financières ont considérablement réduit leurs stocks ; en 2011, elles les reconstituent (+ 7,2 % en valeur) après une année 2010 quasiment stable (+ 0,3 %). En termes de comptabilité nationale, la contribution des variations de stocks à la croissance du PIB a été de - 1,2 point en 2009. Le contrecoup de ce mouvement n'a pas été observé en 2010 (contribution de + 0,1 point) mais en 2011 où les entreprises augmentent nettement leurs stocks (contribution de + 0,8 point).

Ce mouvement de croissance est assez homogène dans tous les secteurs d'activité et notamment dans ceux ayant les volumes de stocks les plus importants, l'industrie (145 milliards d'euros, + 6,8 %) et le commerce (137 milliards d'euros, + 8,7 %). Seuls les services ont une évolution faible : +1,7 % en 2011 après un recul de 14,9 % en 2010.

Des marges d'exploitation moins bien orientées, un taux de marge en baisse

L'excédent brut d'exploitation (EBE) qui s'était fortement redressé en 2010 (+ 15,7 % en valeur) s'est stabilisé en 2011. Il a reculé dans les secteurs de l'industrie manufacturière (- 1,7 % en 2011), du commerce (- 2,4 %) et du transport et entreposage (- 1,4 %). L'EBE est en hausse dans les secteurs de la construction (+ 1,1 %) et des services (+ 2,6 %).

Cette stagnation de l'EBE résulte de l'évolution modérée de la valeur ajoutée et d'une augmentation plus rapide de la masse salariale et des charges patronales. En 2011, la masse

salariale brute a crû de 2,7 % en valeur (après + 2,5 % en 2010) sous l'effet d'une croissance de l'emploi (+ 0,8 %) et d'une augmentation des salaires. Le salaire moyen par tête des branches marchandes non agricoles a progressé de 2,4 %, comme en 2010, et au même rythme que l'indice des prix. L'évolution des charges patronales s'est accélérée en 2011 : + 4,5 % après + 2,2 % en 2010. L'alourdissement des cotisations sociales patronales est consécutif à certaines évolutions intervenues en 2011, telles que l'annualisation des allègements généraux des charges sur les bas salaires et la hausse du taux de cotisations sociales sur les accidents du travail.

La stabilisation de l'EBE impacte le taux de marge (excédent brut d'exploitation / valeur ajoutée aux coûts des facteurs) des entreprises des secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers : il diminue de 1 point entre 2010 et 2011 et s'établit à 27,5 % (*encadré 2*) ; il reste ainsi 3,5 points en dessous de son niveau d'avant-crise. Dans tous les secteurs, les taux de marge reculent en 2011 après une hausse en 2010 et dans tous, à l'exception du secteur du transport et de l'entreposage, ils restent nettement en deçà des taux de 2007 (*figure 5*).

5. Taux de marge en 2007 et 2011



Champ : France, secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers, hors sièges sociaux.
Source : Insee, Esane.

L'emploi s'inscrit en hausse en 2011, même s'il recule au deuxième semestre de l'année

Après avoir fortement reculé en 2009 (– 396 000 emplois en ETP) et presque stagné en 2010 (– 7 400), l'emploi total en France progresse en moyenne annuelle en 2011 (+ 185 900 emplois en ETP), principalement grâce à l'acquis de début d'année.

L'emploi salarié en équivalent-temps plein des branches marchandes non agricoles et non financières, représente près de 60 % de l'emploi total et explique la majeure partie de ces variations. Il augmente nettement en 2011 (+ 111 000 emplois ETP en moyenne annuelle), ce qui permet de combler une partie de la baisse cumulée en 2009 (– 362 000) et 2010 (– 68 000). Cette évolution est toutefois acquise au premier semestre, alors que le second semestre est marqué par un recul qui se prolongera ensuite en 2012. Ce sont dans les services principalement marchands non financiers que l'emploi salarié varie le plus : il a fortement augmenté en 2011, avec 126 000 créations nettes, après + 90 000 en 2010 et – 171 000 en 2009. Cette sensibilité est en grande partie le fait de l'emploi intérimaire, qui s'est fortement replié

au cours de la récession de 2009 et s'est vivement redressé ensuite. Sa hausse s'est ensuite interrompue au second semestre 2011, contribuant largement à la rechute de l'emploi en fin d'année. Au total, l'emploi intérimaire a augmenté de 97 000 postes fin 2010 par rapport à fin 2009 puis a baissé de 22 000 postes fin 2011, avec une baisse marquée au second semestre. En 2011, l'emploi salarié industriel recule (- 28 000 emplois en ETP), mais cette baisse est la plus faible enregistrée depuis 2001 et il a même légèrement progressé en début d'année 2011 avant de repartir à la baisse après l'été. La dégradation de l'emploi dans l'industrie a d'abord touché l'emploi intérimaire dans l'industrie (qui est comptabilisé dans le secteur des services), avant d'affecter le reste de l'emploi salarié. L'emploi dans la construction qui avait bien résisté pendant la crise en 2008 et 2009 a perdu 31 000 salariés en 2010 et 11 000 en 2011.

L'emploi marchand avait surpris par sa relative bonne tenue pendant la crise, au regard de la dégradation de l'activité, et par son dynamisme, dès le début de l'année 2010, au moment de la reprise. Cette évolution plus forte qu'attendue au regard de celle de l'activité a duré jusqu'à mi-2011, puis s'est inversée : l'emploi s'est davantage tassé au second semestre que ne le laissait attendre l'évolution de l'activité. Les entreprises ont pu privilégier fin 2011 les gains de productivité pour soutenir leurs marges qui ont atteint un niveau relativement bas.

Encadré 2

Du taux de marge de la statistique d'entreprises à celui des comptes nationaux

La comptabilité nationale publie un taux de marge sur le champ des sociétés non financières (SNF), donc hors entrepreneurs individuels, qui correspond à la part dans la valeur ajoutée de l'excédent brut d'exploitation (EBE), c'est-à-dire ce qui reste à disposition des entreprises une fois déduits de la valeur ajoutée les rémunérations des salariés et les impôts sur la production versés (nets des subventions reçues). Ce taux de marge (au coût des facteurs) est une donnée calculable dans la statistique structurelle d'entreprises sur un champ légèrement différent pour disposer d'évolutions depuis 2003. Depuis 2008, la statistique d'entreprises repose sur le nouveau dispositif d'élaboration des statistiques d'entreprises (Ésane). La dernière donnée publiée par le système Ésane correspond à l'année 2011, compte tenu des délais pour disposer et traiter l'information issue des liasses fiscales et des enquêtes. Les comptes nationaux, en revanche, procèdent à des estimations sur la base de données plus parcellaires, ce qui leur permet de diffuser des données jusqu'en 2012, mais qui ont vocation à être révisées au fur et à mesure que de nouvelles informations deviennent disponibles.

Bien que la comptabilité nationale se fonde en grande partie sur la statistique d'entreprises pour estimer le compte des SNF, le taux de marge issu de la statistique d'entreprises diffère assez fortement de celui de la comptabilité nationale sur la période 2008-2011 (*figure*), car les comptes nationaux procèdent à un certain nombre de

retraitements conceptuels des données d'entreprises. Par exemple, la valeur ajoutée et l'EBE issus de la statistique d'entreprises sont rehaussés de l'activité dissimulée par certaines entreprises (fraude fiscale) afin d'obtenir une estimation plus juste du niveau exact de l'activité, ce qui accroît mécaniquement le taux de marge.

Cependant, les différences mises en exergue entre comptabilité nationale et comptabilité d'entreprise ne portent pas seulement sur le niveau mais aussi sur les évolutions : dans la statistique d'entreprises, le taux de marge chute fortement entre 2008 et 2009, au plus fort de la récession, avant de revenir en 2010 à un niveau proche de celui observé avant la crise ; dans les comptes nationaux, la chute de 2009 est un peu plus mesurée (- 2,4 points), mais le redressement de 2010 (+ 1,0 point) est loin de permettre un retour aux niveaux antérieurs à la crise. Cette divergence quant aux évolutions du taux de marge autour de la récession de 2009 est à mettre en regard des mouvements de prix très importants observés notamment sur les matières premières entre 2009 et 2010.

En effet, la production comprend la production stockée (et, symétriquement, les achats comprennent les achats d'*inputs* stockés). La différence d'évaluation des stocks, en comptabilité d'entreprise et en comptabilité nationale, se répercute sur le niveau de la valeur ajoutée. En comptabilité d'entreprise, les variations de stocks sont évaluées par la différence entre la valeur du stock de clôture et celle du stock d'ouverture, ces

L'amélioration de l'activité n'a pas profité aux résultats financiers

En 2011, malgré un chiffre d'affaires resté bien orienté avec une évolution proche de celle de 2010, la moindre croissance de la valeur ajoutée et la stagnation de l'excédent brut d'exploitation ont impacté négativement les résultats financiers des entreprises. La rentabilité financière marque le pas dans tous les secteurs principalement marchands non agricoles et non financiers (9,4 % des capitaux propres contre 10,1 % en 2010), la capacité d'autofinancement stagne et ne se maintient que grâce aux services (+ 2,5 % en valeur) alors qu'elle recule dans l'industrie et le commerce (respectivement - 2,0 % et - 2,3 %). La hausse des besoins de financement à court terme (besoins en fonds de roulement accrus) mais aussi à moyen ou long terme (reprise de l'investissement) se traduit par une progression de l'endettement de plus de 3,8 % qui touche tous les secteurs.

Même si elle reste globalement satisfaisante, la structure financière des entreprises s'en trouve un peu affectée. Le niveau des capitaux propres par rapport à l'ensemble des ressources stagne et le taux d'endettement s'accroît (76,0 % en 2011 contre 75,4 % en 2010). La trésorerie est en fort recul (- 11,0 %), notamment dans l'industrie (- 39,3 %) alors qu'elle est

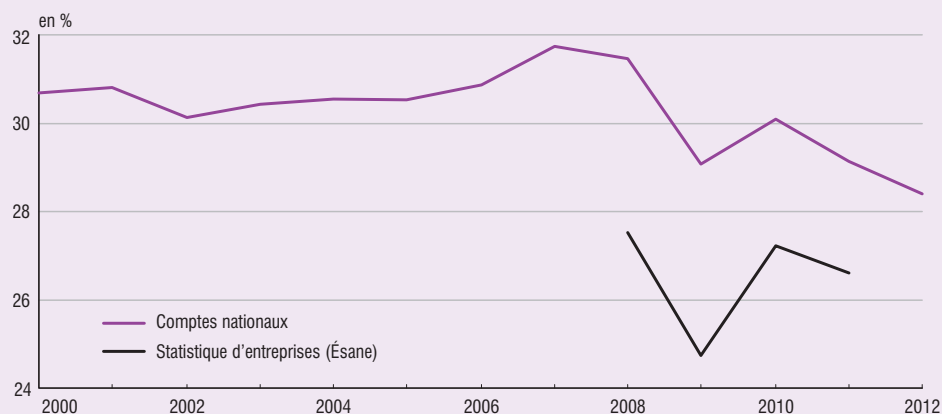
Encadré 2 (suite)

valeurs provenant du coût historique des biens stockés. En comptabilité nationale, les variations de stocks d'une année sont évaluées au « prix de marché », prix moyen de l'année, afin de retracer dans l'évolution de la valeur ajoutée uniquement ce qui résulte de l'activité productive au cours de l'année. Le passage au prix de marché s'opère donc en retirant des données d'entreprises, ce qui relève de « l'appréciation sur stocks », c'est-à-dire la hausse de la valeur des stocks qui résulte de la seule variation des prix en cours d'année. Les années 2009 et 2010 ont justement été marquées par des mouvements de prix exceptionnels. À titre d'exemple, on peut relever les évolutions des prix de la production d'hydrocarbures (+ 23 % entre décembre 2009 et

décembre 2010, - 27 % sur les douze mois précédents, soit de décembre 2008 à décembre 2009), de la production chimique (+ 15 % après - 13 %), de la production alimentaire (+ 4 % après - 10 %).

Compte tenu des mouvements de prix observés en 2009 et 2010, la correction pour appréciation sur stocks amène à relever de 0,6 point en 2009 le taux d'évolution de la valeur ajoutée issue de la statistique d'entreprises, et à le diminuer de 1,6 point en 2010. C'est l'ampleur de ces corrections - et leur caractère asymétrique, l'impact étant nettement plus fort en 2010 - qui conduit à modifier substantiellement l'évolution du taux de marge qui ressort de la statistique d'entreprises.

Comparaison du taux de marge entre la statistique d'entreprise et la comptabilité nationale



Champ : France, SNF pour les comptes nationaux, secteurs autres que les activités financières et d'assurance pour la statistique d'entreprises (Ésane).
Source : Insee, comptes nationaux, base 2005, Ésane.

quasiment stable dans les services. Après s'être renforcés après la crise, les équilibres bilanciels tendent à se dégrader à nouveau en 2011.

Délais de paiement : de nouveau orientés à la baisse

Le crédit interentreprises est un mode de financement des entreprises relativement discret. Il ne prend appui sur aucun engagement de prêt financier et sa seule réalité juridique repose sur les contrats d'achat et de vente conclus par l'entreprise au cours de son cycle de production. En 2011, les dettes d'exploitation contractées par les entreprises des secteurs marchands non agricoles et non financiers auprès de leurs fournisseurs représentent 486 milliards d'euros (nettes des avances). Ces dettes sont, pour la plupart d'entre elles, « interentreprises » ; leur principale contrepartie est inscrite à l'actif du bilan, sous la forme de créances comprises dans les encours clients pour un montant, en 2011, de 507 milliards d'euros (nettes des avances). Au final, les entreprises marchandes possèdent une créance nette de 21 milliards sur le reste de l'économie. Au plan individuel, ces éléments correspondent, pour chaque entreprise, à la durée qu'applique l'entreprise pour apurer l'ensemble de ses échéances fournisseurs à une date donnée (délai fournisseurs), et à la durée moyenne de règlement de ses créances (délai clients). Depuis la mise en place de la loi de modernisation de l'économie (LME) au début 2009, les délais clients et fournisseurs reculent sous les effets des obligations qu'impose cette nouvelle loi.

En 2011, le délai de paiement des fournisseurs (y compris avances) est en moyenne de 60,2 jours (61,9 en 2010 et 62,3 en 2009), celui des clients (y compris avances) est de 52,7 jours (54,7 en 2010 et 54,8 en 2009). Ils sont ainsi de nouveau orientés à la baisse après une stabilisation en 2010. ■