

Résultats des entreprises

En fin d'année 2020, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est établi à un niveau particulièrement élevé, à 34,2 % : les restrictions sanitaires mises en place au quatrième trimestre 2020 ont maintenu leur valeur ajoutée à un niveau déprimé par rapport à l'avant-crise, alors que le dispositif d'activité partielle et le Fonds de Solidarité renforcé ont soutenu leur excédent brut d'exploitation. Le premier trimestre 2021 s'est situé à ce titre dans la continuité du précédent, mais l'entrée en vigueur de la baisse des impôts sur la production a entraîné une nouvelle hausse du taux de marge, qui a atteint alors 34,8 %.

D'ici la fin de l'année 2021, le taux de marge diminuerait légèrement, tout en restant élevé. La valeur ajoutée des SNF rebondirait fortement avec l'allègement des restrictions, mais la baisse progressive des dispositifs d'urgence entraînerait une remontée des rémunérations versées aux salariés et une diminution des subventions reçues. Le taux de marge des SNF s'établirait ainsi à 33,0 % au quatrième trimestre 2021 et à 34,0 % en moyenne annuelle (après 31,7 % en 2020).

En 2021, la valeur ajoutée des sociétés non financières retrouverait, en euros courants, un niveau similaire à celui de 2019

En l'absence présumée de nouvelle vague épidémique, la valeur ajoutée des SNF (en euros courants) augmenterait de 9,2 % en 2021, après -8,5 % en 2020 (► **figure 1**). Elle retrouverait ainsi pratiquement son niveau de 2019. Son profil trimestriel serait plus dynamique que celui du PIB : après une légère croissance au premier trimestre 2021 (+0,4 %), la valeur ajoutée des SNF accélérerait jusqu'au troisième trimestre (+1,1 % puis +4,8 %), avec les réouvertures des secteurs administrativement fermés

et la reprise d'une activité touristique plus importante, avant de ralentir en fin d'année.

Les rémunérations versées aux salariés rebondiraient, dans une dynamique similaire à celle de la valeur ajoutée

La masse salariale brute des entreprises a connu de fortes fluctuations au cours de l'année 2020, en fonction des mouvements de l'emploi salarié mais aussi du taux de recours à l'activité partielle : puisqu'une partie du salaire d'un employé en activité partielle est comptabilisée comme une prestation versée à ce salarié par les administrations publiques, la masse salariale brute versée par les entreprises diminue lorsque le recours à ce dispositif augmente. Les rémunérations versées par les SNF ont ainsi diminué de 6,1 % en 2020.

En 2021, les rémunérations versées aux salariés suivraient le rebond de l'emploi dans les branches marchandes non agricoles (► **fiche Emploi**) et seraient soutenues en outre par la baisse progressive du taux de recours à l'activité partielle, avec un profil trimestriel globalement similaire à celui de la valeur ajoutée : les rémunérations accéléreraient au deuxième puis au troisième trimestre, avant de ralentir en fin d'année. Au total, elles augmenteraient de 8,0 % en 2021.

Les impôts liés à la production diminueraient fortement en 2021

Les SNF bénéficient depuis le début de l'année d'une réduction des impôts sur la production de 10 milliards d'euros par an, votée dans la loi de finances pour 2021. Cette mesure, dont l'introduction est visible dans l'évolution des impôts sur la production du premier

► 1. Composantes du taux de marge des sociétés non financières

évolutions en %

	Variations trimestrielles								Variations annuelles		
	2020				2021				2019	2020	2021
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Valeur ajoutée (100 %)	-6,5	-14,8	20,3	-0,2	0,4	1,1	4,8	1,2	4,5	-8,5	9,2
Versé											
Rémunérations des salariés (64 %)	-3,3	-16,2	21,6	-1,6	0,4	1,6	3,7	1,4	1,0	-6,1	8,0
Impôts liés à la production (6 %)	-1,1	-3,7	3,6	-1,3	-11,9	0,5	0,2	0,0	15,8	-1,4	-11,7
Reçu											
Subventions (-3 %)	-28,1	23,3	-4,8	76,5	-1,7	-8,2	-14,5	-29,0	9,3	4,9	21,2
Excédent brut d'exploitation (33 %)	-15,6	-10,9	18,6	10,0	2,2	-1,0	5,1	-2,1	10,5	-13,1	17,1
Taux de marge (niveau en %)	30,1	31,4	31,0	34,2	34,8	34,1	34,2	33,0	33,4	31,7	34,0

■ Prévission

Note : les chiffres entre parenthèses donnent la structure de l'année 2019.

Source : Insee

trimestre 2021 (-11,9 %), soutiendrait le taux de marge des sociétés non financières à hauteur d'environ $\frac{3}{4}$ de point.

Au deuxième trimestre, les impôts sur la production auraient légèrement augmenté du fait des impôts sur la main-d'œuvre, liés à l'emploi salarié au sein des SNF, puis seraient quasi stables. Au total, les impôts liés à la production baisseraient de -11,7 % en 2021, après -1,4 % en 2020.

Les subventions diminueraient progressivement durant l'année

Les subventions versées aux SNF ont atteint un niveau très élevé au quatrième trimestre 2020, avec le renforcement du Fonds de Solidarité : les sommes allouées ont fortement augmenté et leurs conditions de versement sont devenues plus généreuses envers les structures dont le chiffre d'affaires était élevé, notamment les SNF. Les subventions reçues par ces dernières ont ainsi augmenté de 76,5 % en fin d'année 2020.

Au premier trimestre 2021, les subventions ont légèrement diminué (-1,7 %), tout en restant élevées compte tenu des restrictions sanitaires en vigueur. Les dispositifs de soutien ont donc continué de fonctionner à un régime soutenu.

D'ici à la fin de l'année 2021, les subventions diminueraient progressivement. Le deuxième trimestre a été marqué par un confinement national en avril, mais l'ampleur de ses conséquences économiques aurait été moindre qu'en

novembre, et il a été suivi dès le début du mois de mai par une levée progressive des restrictions : les sommes versées au titre des dispositifs d'urgence auraient donc été, en moyenne, plus faibles qu'au trimestre précédent. Les subventions auraient ainsi diminué de 8,2 % au deuxième trimestre puis continueraient leur baisse durant le second semestre. En moyenne annuelle, les subventions versées aux SNF seraient portées par « l'effet d'acquis » du quatrième trimestre 2020 : malgré une baisse continue au fil des trimestres, les subventions augmenteraient de 21,2 % en 2021.

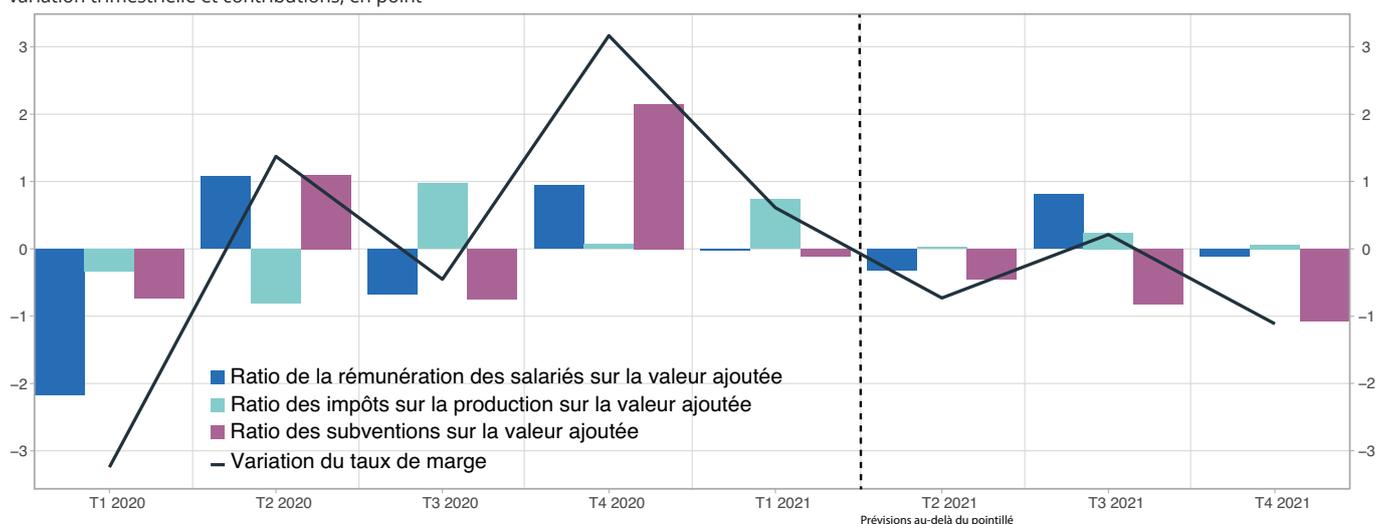
Le taux de marge, après une forte augmentation en fin d'année 2020 et au premier trimestre 2021, diminuerait d'ici la fin de l'année

En moyenne annuelle, l'excédent brut d'exploitation des SNF croîtrait plus fortement que leur valeur ajoutée en 2021 : +17,1 % contre +9,2 %. Ainsi, leur taux de marge augmenterait en moyenne annuelle sur 2021 et s'établirait à 34,0 %, contre 31,7 % en 2020.

Cette hausse annuelle résulte en grande partie d'un « effet d'acquis » lié aux niveaux élevés du taux de marge au quatrième trimestre 2020 (34,2 %) et au premier trimestre 2021 (34,8 %). En effet, en fin d'année 2020 les sociétés non financières sont parvenues à maintenir leur valeur ajoutée (-0,2 %) malgré le deuxième confinement, alors que le recours à l'activité partielle et la forte hausse des subventions contribuaient positivement à l'évolution du taux de marge (► **figure 2**). Au premier

► 2. Contributions à l'évolution du taux de marge

variation trimestrielle et contributions, en point



Lecture : au deuxième trimestre 2021, le taux de marge des sociétés non financières aurait diminué de 0,7 point. La contribution du ratio $\frac{\text{Subventions}}{\text{Valeur Ajoutée}}$ se serait élevée à -0,4 point.

Note : les contributions reposent sur la décomposition

$$\begin{aligned} \text{Taux de marge} &= \frac{\text{Excédent brut d'exploitation}}{\text{Valeur ajoutée}} \\ &= 1 - \frac{\text{Rémunération des salariés}}{\text{Valeur ajoutée}} - \frac{\text{Impôts sur la production}}{\text{Valeur ajoutée}} + \frac{\text{Subventions}}{\text{Valeur ajoutée}} \end{aligned}$$

Source : Insee

Conjoncture française

trimestre 2021, les évolutions de la valeur ajoutée, des rémunérations versées et des subventions versées ont, au total, une contribution légèrement négative sur le taux de marge des SNF. La baisse des impôts sur la production est donc le seul moteur de cette nouvelle hausse trimestrielle du taux de marge.

D'ici la fin de l'année 2021, le taux de marge diminuerait à deux reprises, au deuxième (34,1 %) puis au quatrième trimestre (33,0 %), quand les subventions reculeraient plus rapidement que la valeur ajoutée nette des rémunérations des salariés. ●