

Résultats des entreprises

Au quatrième trimestre 2024, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) s'est légèrement replié, de 0,2 point par rapport au trimestre précédent, s'établissant à 32,2 % de leur valeur ajoutée (► [figure 1](#)). Cette baisse s'explique pour partie par le profil de la croissance au second semestre 2024, marqué par l'organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques (JOP) à l'été. Les recettes du Comité d'organisation des Jeux Olympiques et Paralympiques, considéré comme une SNF par la comptabilité nationale, ont permis des gains comptables de productivité à l'été, avant un repli mécanique à l'automne. Par ailleurs, le coût réel du travail a de nouveau progressé dans un contexte de désinflation, ce qui pèse sur les marges des entreprises (► [figure 2](#)). Néanmoins, cet effet est compensé par la poursuite de l'amélioration des termes de l'échange, du fait de la baisse du prix du pétrole brut importé et de la hausse du prix de l'électricité à l'exportation. Ainsi, fin 2024, le taux de marge des SNF se situe plus d'un point au-dessus de sa valeur moyenne d'avant la crise sanitaire (30,9 % en 2019), mais cette hausse est portée essentiellement par les branches de l'énergie et des services de transport (► [éclairage](#) sur les fluctuations du taux de marge des entreprises). Dans l'industrie manufacturière et les services marchands hors transport, il est à peine supérieur à son niveau de 2019.

Au total, sur l'ensemble de l'année 2024, le taux de marge des entreprises s'établit à 32,1 % de la valeur ajoutée, en baisse de 0,8 point par rapport à sa valeur moyenne de 2023. En 2024, les prix de consommation ont augmenté plus fortement que ceux de la valeur ajoutée des entreprises du fait du rétablissement des taxes sur l'énergie, tandis que la hausse du coût réel du travail a été supérieure aux gains de productivité : les cotisations patronales ont augmenté plus vite que la masse salariale, car l'échelle des salaires s'est décomprimée avec la désinflation, entraînant un dégonflement des allègements de cotisations sociales. Au niveau sectoriel, le taux de marge de l'industrie manufacturière a baissé en 2024, du fait d'un prix de valeur ajoutée peu dynamique et du recul de la production en volume, alors qu'il s'est redressé dans les services marchands au fur et à mesure que ces derniers transmettent à leurs prix de vente les hausses de salaires passées (► [éclairage](#) sur la résistance du taux de marge face à la hausse des prix à l'importation, de la *Note de Conjoncture* de juillet 2024).

Par ailleurs, les coûts de financement des entreprises ont continué d'augmenter sous l'effet de la hausse passée des taux d'intérêt (► [éclairage](#) sur la transmission des baisses des taux directeurs aux taux des prêts aux entreprises). En conséquence, l'épargne des entreprises (qui tient compte de l'impôt sur les sociétés et du résultat financier) s'élève à 19,4 % de leur valeur ajoutée en 2024, en retrait de plus d'un point par rapport au niveau moyen observé entre 2015 et 2019 (► [figure 3](#)).

► 1. Décomposition du taux de marge des sociétés non financières (SNF)

(taux de marge en %, variation et contributions en points)

	2023				2024				2025		2023	2024	2025 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2			
Taux de marge	31,8	33,2	33,1	33,4	32,2	31,4	32,4	32,2	31,8	31,6	32,9	32,1	31,6
Variation du taux de marge	0,8	1,4	-0,2	0,3	-1,1	-0,9	1,0	-0,2	-0,4	-0,2	1,9	-0,8	-0,4
Productivité (+)	-0,1	1,0	0,1	0,5	-0,2	-0,1	0,4	-0,2	0,2	0,3	0,9	0,5	0,4
Coût du travail par tête réel (-)	0,1	0,0	0,2	0,0	-0,4	-0,2	-0,3	-0,3	-0,3	-0,4	0,4	-0,7	-1,0
Dont : Salaire par tête réel* (-)	0,2	0,1	0,3	-0,1	-0,2	-0,2	0,0	-0,3	-0,2	-0,1	0,4	-0,3	-0,5
Dont : Taux de cotisation employeur (-)	-0,1	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	0,0	-0,4	-0,5
Ratio prix de VA / prix à la consommation des ménages* (+)	0,5	0,0	-0,4	0,0	-0,7	-0,5	0,7	0,4	-0,2	-0,1	0,3	-0,8	0,2
Autres éléments	0,4	0,5	0,0	-0,2	0,2	0,0	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,2	0,0

■ Prévision.

* au sens de l'Indice des prix à la consommation (IPC)

Note : le taux de marge (TM) mesure la part de la valeur ajoutée qui rémunère le capital.

Sa variation se décompose de façon complémentaire entre :

- les évolutions de la productivité (Y/L), avec Y la valeur ajoutée et L l'emploi, et du ratio du prix de la valeur ajoutée des SNF au prix à la consommation des ménages (P_{VA}/IPC), qui jouent positivement ;
- les évolutions du coût réel du travail (W/IPC, où W représente le coût du travail par tête), qui jouent négativement sur le taux de marge.
- d'autres facteurs : il s'agit notamment des impôts sur la production nets des subventions.

Cette décomposition est synthétisée dans l'équation :

$$TM = \frac{EBE}{VA} \approx 1 - \frac{WL}{Y P_{VA}} + \text{autres facteurs} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{IPC} \frac{IPC}{P_{VA}} + \text{autres facteurs}$$

Lecture : au quatrième trimestre 2024, la productivité contribue à hauteur de -0,2 point à l'évolution du taux de marge des SNF (-0,2 point).

Source : Insee.

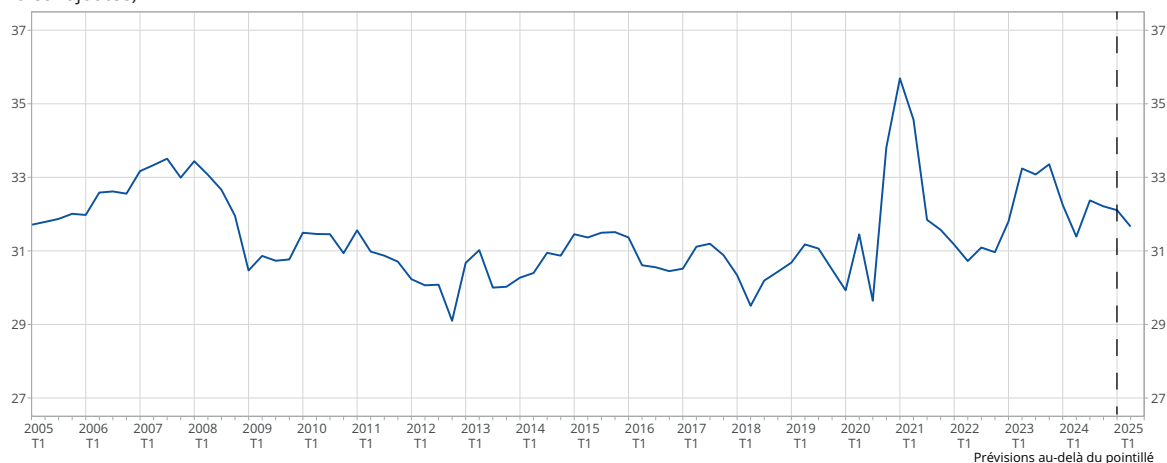
Conjoncture française

Au premier semestre 2025, le taux de marge des SNF diminuerait (-0,4 point au premier trimestre puis -0,2 point au deuxième), atteignant 31,6 % de la valeur ajoutée au printemps. Malgré la baisse du prix du pétrole, le ratio entre les prix de valeur ajoutée et ceux de consommation se dégraderait sur le semestre, du fait de la baisse du prix du fret, qui pèse sur les marges des entreprises françaises de transport maritime, et de la baisse attendue du prix de vente de l'électricité. Le prix à l'exportation de l'électricité continuerait certes de bénéficier de la hausse des prix de gros sur les marchés européens, mais son prix de vente sur le marché domestique chuterait dans le sillage de la baisse des tarifs réglementés à compter de février ; cette baisse serait en outre plus marquée que celle du prix de consommation des ménages, compte tenu de la hausse de l'accise ([► fiche Prix à la consommation](#)). Par ailleurs, le coût réel du travail progresserait sur le semestre, sous l'effet, d'une part, des gains de salaires réels et d'autre part, de la hausse au printemps du taux moyen de cotisation employeur, liée à la baisse des allègements généraux de cotisations sociales ([► éclairage](#) sur les effets de la consolidation budgétaire 2025 sur la croissance). Cette hausse du coût réel du travail serait partiellement compensée, sur le semestre, par des gains de productivité : l'emploi se dégraderait, alors que l'activité résisterait. Enfin, les impôts nets de subventions sur la production ne contribueraient quasiment pas à l'évolution du taux de marge. Au final, l'acquis à mi-année 2025 du taux de marge des SNF baisserait de 0,4 point, à 31,6 % de leur valeur ajoutée.

Le taux d'épargne, quant à lui, baisserait encore, à 19,0 % de leur valeur ajoutée en acquis à la mi-année 2025, dans le sillage du taux de marge. Les différentes mesures affectant les entreprises adoptées dans le cadre des lois financières grèveraient leur situation financière de 0,9 point de valeur ajoutée sur l'ensemble de l'année 2025, mais l'essentiel des effets, en particulier concernant l'impôt sur les sociétés, seraient comptabilisés au second semestre ([► éclairage](#) sur les effets de la consolidation budgétaire 2025 sur la croissance). Le recul de l'investissement serait un peu moins prononcé que celui de l'épargne si bien que le taux d'autofinancement continuerait de reculer pour s'établir autour de 86 % en acquis à mi-année 2025, au plus bas depuis 2008. ●

► 2. Taux de marge trimestriel des sociétés non financières (SNF)

(en % de la valeur ajoutée)

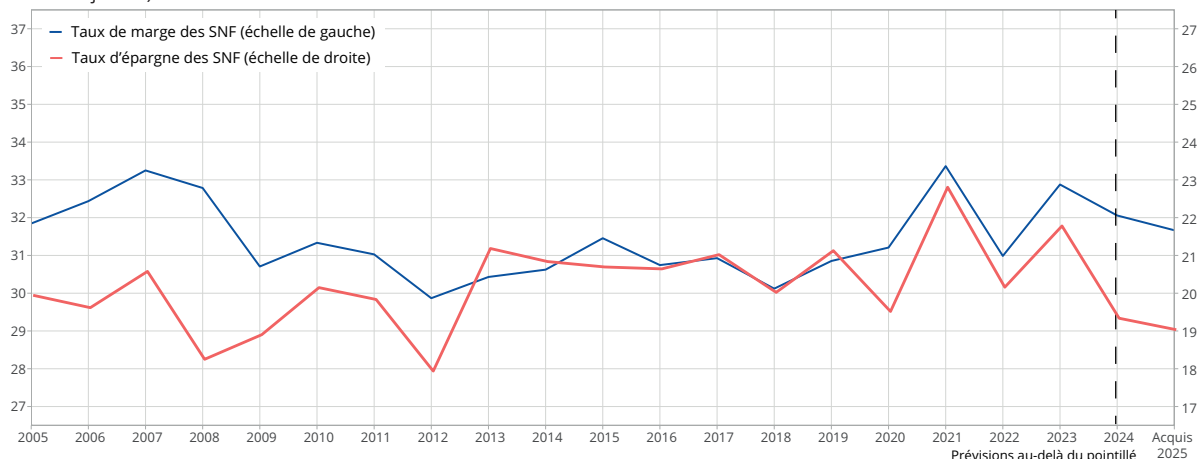


Lecture : au quatrième trimestre 2024, le taux de marge des SNF baisse de 0,2 point, à 32,2 % de leur valeur ajoutée.

Source : Insee.

► 3. Taux de marge et taux d'épargne annuel des sociétés non financières (SNF)

(en % de la valeur ajoutée)



Lecture : en 2024, le taux de marge des SNF se situe à 32,1 % et le taux d'épargne à 19,4 % de leur valeur ajoutée.

Source : Insee.