

Résultats des entreprises

Au troisième trimestre 2025, le taux de marge des sociétés non financières (SNF) a augmenté, atteignant 31,5 % de leur valeur ajoutée, soit +0,3 point par rapport au trimestre précédent (**► figure 1**) : cette progression est principalement due aux gains de productivité.

Au quatrième trimestre 2025, le taux de marge des SNF resterait stable à 31,5 % de leur valeur ajoutée. La progression des salaires réels compenserait les gains de productivité, tandis que la hausse du taux moyen de cotisation employeur, issue de la décompression de l'échelle des salaires toujours en cours, pèserait un peu sur le taux de marge, tout comme les versements de taxe foncière. À l'inverse, la baisse du cours du Brent contribuerait à l'amélioration des termes de l'échange, même si ceux-ci seraient pénalisés par la baisse du prix du fret maritime, dont l'impact sur la volatilité des termes de l'échange est important en France (**► éclairage** sur le taux de marge de la *Note de conjoncture* de mars 2025).

Au total, sur l'ensemble de l'année 2025, le taux de marge des entreprises s'établirait à 31,5 % de la valeur ajoutée, en baisse de 0,8 point par rapport à sa valeur moyenne de 2024. Les gains de productivité et la progression des salaires réels se compenseraient presque, mais la hausse du taux de cotisation moyen des employeurs pèserait sur le taux de marge à hauteur de -0,2 point. Cette dernière est due à la mesure de baisse des allègements généraux votée en loi de financement de la sécurité sociale pour 2025, ainsi qu'à la dilatation de l'échelle des salaires au-dessus du Smic. Enfin, les termes de l'échange intérieur pèseraient sur les marges des entreprises. D'une part, ils seraient améliorés par la forte baisse du prix du pétrole sur l'année. D'autre part, la hausse de la fiscalité indirecte (en particulier sur le tarif de l'électricité) et des prix de consommations intermédiaires de services financiers contribuerait négativement. Par ailleurs, les mesures de hausse d'impôts affectant les entreprises adoptées dans le cadre de la loi de finances 2025 se matérialiseraient, notamment le versement de la surcote d'impôt sur les sociétés prévue pour le dernier trimestre (**► éclairage** sur la surtaxe d'impôt sur les sociétés en 2025). Ainsi le taux d'épargne des SNF baisserait plus nettement que les marges, tombant à 18,9 % de leur valeur ajoutée en 2025, après 20,3 % en 2024 (**► figure 2**). Avec un investissement stable en moyenne annuelle (**► fiche investissement des entreprises**), le taux d'autofinancement tomberait à 87 %, au plus bas depuis 2012.

Au premier semestre 2026, le taux de marge des SNF augmenterait de 0,2 point pour atteindre 31,7 % de leur valeur ajoutée au deuxième trimestre. Il bénéficierait de la nouvelle baisse de la cotisation sur la valeur ajoutée des entreprises (CVAE) (**► encadré** sur les mesures de politiques publiques pour 2026) et de la fin des versements de taxe foncière, tandis que la nouvelle mesure de baisse des allègements généraux votée en loi de financement de la sécurité sociale pour 2026 contribuerait négativement. L'acquis à mi-année 2026 du taux de marge des SNF serait en légère hausse par rapport à 2025 (+0,2 point), principalement sous l'effet des gains de productivité qui surpasseraient ceux de salaires réels, le pouvoir de négociation des salariés s'émoussant. ●

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

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

	2024				2025				2026				2024	2025	2026 acquis
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4			
Taux de marge	32,4	31,6	32,7	32,1	31,7	31,1	31,5	31,5	31,6	31,7	32,2	31,5	31,7		
Variation du taux de marge	-0,9	-0,7	1,1	-0,6	-0,5	-0,5	0,3	0,1	0,1	0,1	-0,7	-0,8	0,2		
Productivité (+)	0,2	0,1	0,3	0,0	0,2	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	0,9	0,9	0,8		
Coût du travail par tête réel (-)	-0,5	-0,1	-0,2	-0,2	-0,5	-0,4	0,1	-0,3	-0,3	0,1	-0,7	-1,1	-0,5		
<i>Dont: Salaire par tête réel* (-)</i>	-0,2	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	0,1	-0,3	-0,8	-0,3		
<i>Dont: Taux de cotisation employeur (-)</i>	-0,3	0,0	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,4	-0,2	-0,2		
Ratio prix de VA / prix à la consommation des ménages* (+)	-0,9	-0,7	0,9	-0,2	-0,4	-0,4	-0,2	0,2	0,0	-0,2	-1,1	-0,6	-0,2		
Autres éléments	0,3	0,0	0,1	-0,2	0,2	0,0	-0,1	-0,1	0,2	0,0	0,2	0,0	0,1		

■ 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.

La 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 (PVA/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 :

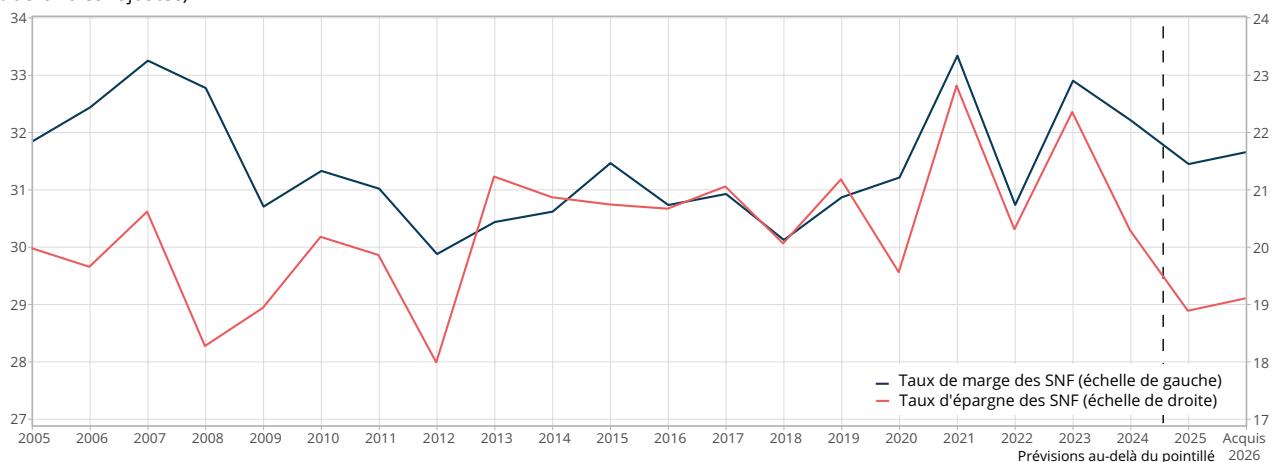
$$TM = \frac{EVE}{VA} \approx 1 - \frac{WL}{Y P_{VA}} + \text{autres facteurs} = 1 - \frac{L}{Y} \frac{W}{IPC} \frac{IPC}{P_{VA}} + \text{autres facteurs}$$

Lecture : au troisième trimestre 2024, la productivité contribue à hauteur de +0,3 point à l'évolution du taux de marge des SNF (+1,1 point).

Source : Insee.

Conjoncture française

►2. 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 32,2 % et le taux d'épargne à 20,3 % de leur valeur ajoutée.

Source : Insee.