

## Du taux de marge dans l'industrie

note [hussonet](#) n°61, 15 octobre 2013

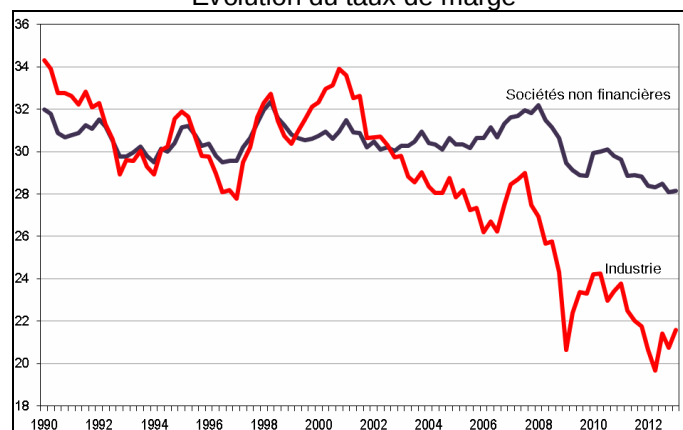
Le taux de marge mesure la part du profit (EBE) dans la valeur ajoutée d'une entreprise. C'est donc un bon indicateur de la répartition entre profit et salaires. En France, le patronat se plaint d'un recul du taux de marge qui nuirait à la capacité d'investir des entreprises. Et ce recul serait particulièrement marqué dans l'industrie. Ce constat n'est pas faux, mais il faut le replacer dans un contexte à plusieurs dimensions : l'effet de la crise, le poids de la financiarisation et les faiblesses du capitalisme français.

### Le taux de marge des entreprises françaises

Bien que ce soit paradoxal, toute récession a pour effet d'augmenter la part des salaires autrement dit de réduire le taux de marge. La raison en est simple : la part des salaires dépend de l'évolution relative du salaire et de la productivité du travail. Durant une récession, la productivité chute dès lors que les effectifs ne s'ajustent pas immédiatement au recul de la production. Comme les salaires ne s'ajustent pas non plus immédiatement, la part des salaires augmente et le taux de marge baisse. Plus simplement, on constate que la masse salariale baisse moins vite que la valeur ajoutée. C'est ce qui s'est passé durant la dernière crise : le taux de marge des sociétés non financières, à peu près constant depuis la fin des années 1980, a perdu 4 points entre 2008 et 2012 (graphique 1). Mais ce recul s'est fait par rapport à un niveau historiquement élevé et, surtout, cette résistance des salaires a servi à amortir le choc de la crise qui aurait été encore plus violent, si l'emploi et les salaires s'étaient immédiatement ajustés de manière à préserver le taux de marge.

Il en va autrement dans l'industrie : le taux de marge y a également été impacté par la crise, mais il était en chute libre depuis le début des années 2000 et a enregistré un recul de l'ordre de 10 points, de 32 à 22 % de la valeur ajoutée. Cette évolution spécifique sera examinée plus loin, mais il convient au préalable de compléter le panorama.

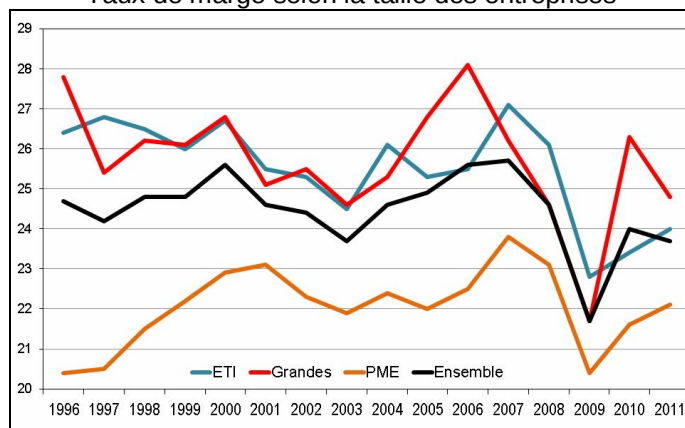
Graphique 1  
Evolution du taux de marge



Source : Insee

Il faut commencer par rappeler la grande disparité des niveaux de taux de marge selon les tailles des entreprises. Son niveau est nettement inférieur dans les PME, de l'ordre de 4 points, par rapport aux entreprises de taille intermédiaire (ETI) et aux grandes entreprises (graphique 2). Il faut également souligner un des effets de la mondialisation : les plus grandes entreprises réalisent en moyenne deux tiers de leur chiffre d'affaires à l'étranger et les profits correspondants n'apparaissent pas en tant que tels dans la comptabilité nationale ou dans les bases de données comme celle de la Banque de France.

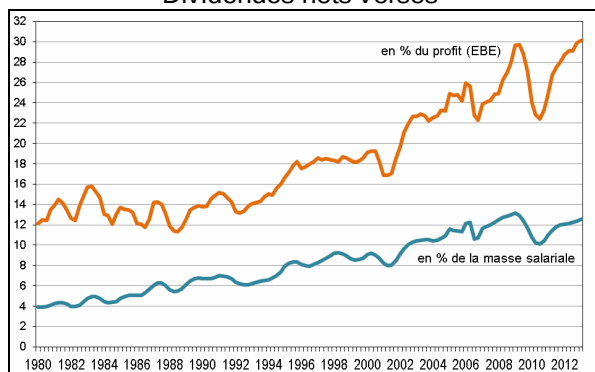
Graphique 2  
Taux de marge selon la taille des entreprises



Source : Banque de France

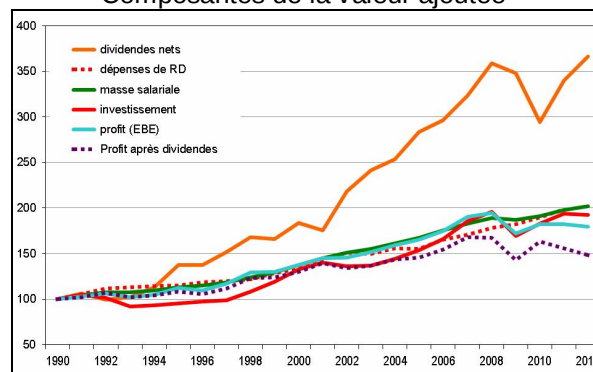
Mais il faut surtout insister sur la ponction opérée par la finance. Les dividendes nets versés par les sociétés non financières (SNF) représentent aujourd'hui 30 % du profit (EBE, excédent brut d'exploitation) et 12 % de la masse salariale (graphique 3). Cette ponction augmente régulièrement depuis le début des années 1990.

Graphique 3  
Dividendes nets versés



Source : Insee. Sociétés non financières.

Graphique 4  
Composantes de la valeur ajoutée

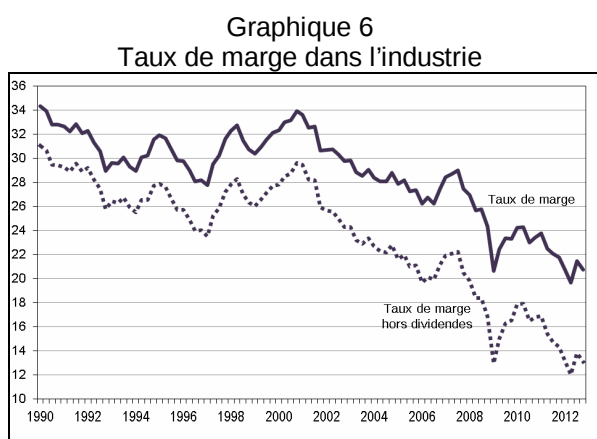
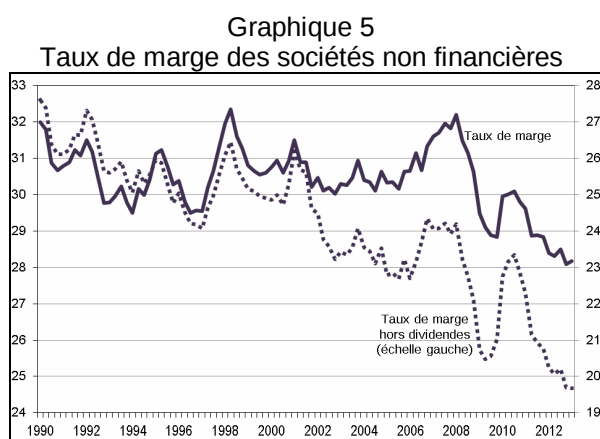


Source : Insee. Base 100 en 1990. Sociétés non financières

On peut illustrer cette véritable préférence (forcée) pour la finance en comparant les différentes composantes ou utilisations possibles de la valeur ajoutée. L'investissement, les salaires, les dépenses de R&D (recherche et développement) et le profit lui-même augmentent à peu près au même rythme et ont été multiplié environ par 2 entre 1990 et 2012. Mais la masse de dividendes nets versés par les entreprises a été multipliée par plus de 3,5. Certes la crise a fait reculer cette progression en 2010, mais ce manque à gagner a été très vite comblé (graphique 4). Il n'est donc pas étonnant de constater que le profit après dividendes - autrement dit le profit disponible pour l'investissement - progresse plus lentement depuis une dizaine d'années.

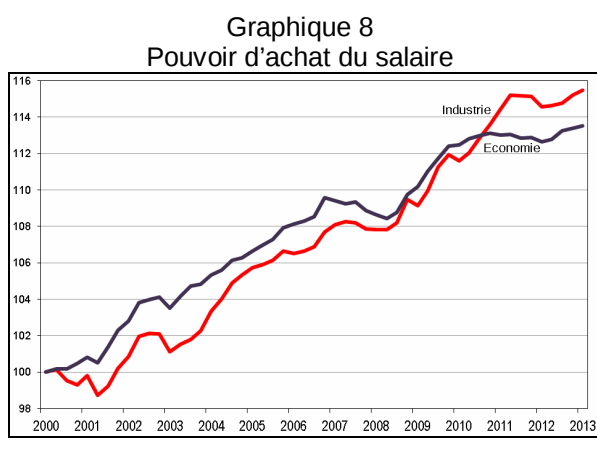
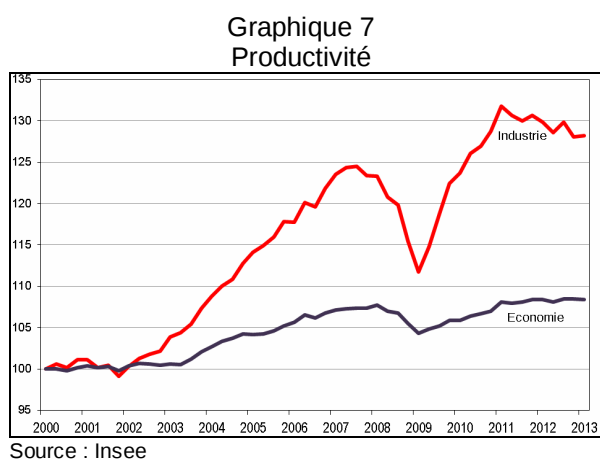
La justification du profit étant de servir à l'investissement, il est utile d'observer l'évolution du taux de marge hors dividendes, autrement dit le taux de marge disponible pour l'investissement. On constate alors qu'il baisse tendanciellement depuis le début des années 2000 réduisant ainsi la capacité d'autofinancement des entreprises (graphique 5).

Dans l'industrie, le taux de marge disponible ainsi défini ne peut être calculé, faute de données statistiques. On peut en fournir une évaluation, en supposant que le taux de distribution de dividendes dans l'industrie est le même que dans l'ensemble des entreprises. Cette correction ne modifie pas qualitativement l'évolution baissière du taux de marge (graphique 6).



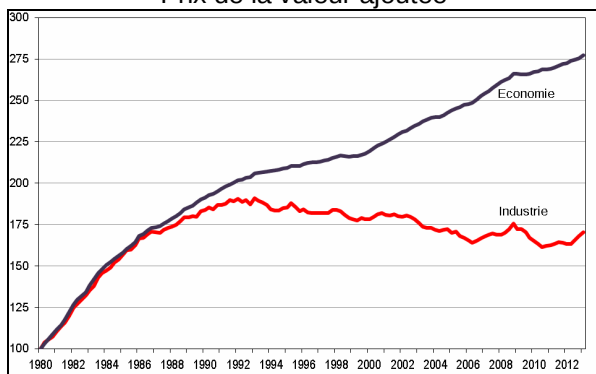
### Le rôle des prix relatifs

Comment expliquer cette dégringolade ? Les *usual suspects* peuvent être facilement mis hors de cause : la productivité du travail augmente plus vite dans l'industrie que dans l'ensemble de l'économie (graphique 7) et le salaire réel augmente à peu près de la même manière (graphique 8).



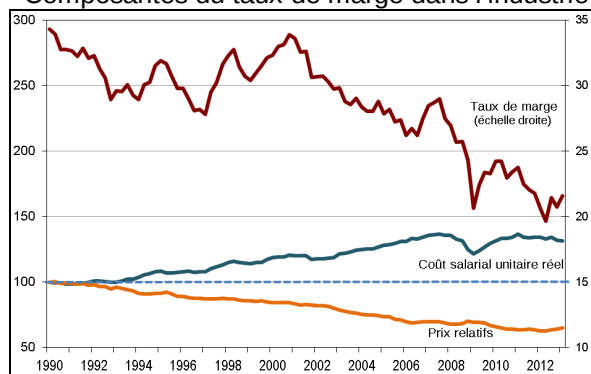
Mais il y a un troisième facteur à prendre en compte, à savoir le prix relatif. Les entreprises d'un secteur paient des salaires indexés sur le prix à la consommation mais leur revenu dépend de leur prix de vente qui n'évolue pas forcément comme la moyenne des prix. En l'occurrence le prix de la valeur ajoutée baisse dans l'industrie (graphique 9). Le prix relatif de l'industrie par rapport à l'indice général des prix intervient à côté du coût salarial unitaire réel (le rapport entre pouvoir d'achat et productivité). On constate alors que la baisse du taux de marge dans l'industrie renvoie à une évolution défavorable des prix relatifs (graphique 10).

Graphique 9  
Prix de la valeur ajoutée



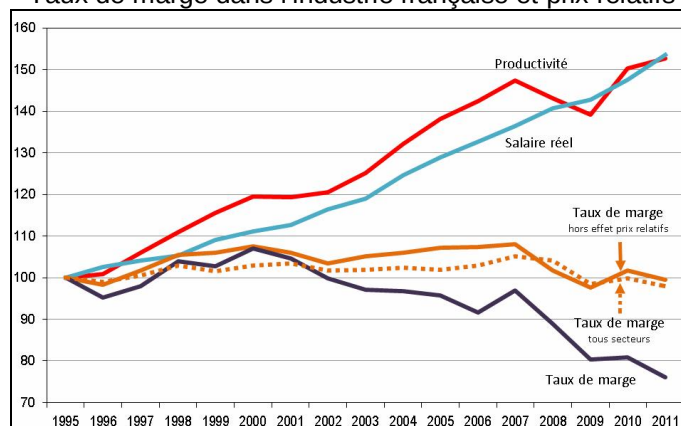
Source : Insee

Graphique 10  
Composantes du taux de marge dans l'industrie



Cet effet des prix relatifs est très puissant. S'il était annulé, le taux de marge dans l'industrie aurait connu une évolution très proche de celle du taux de marge calculé sur l'ensemble des secteurs (graphique 11).

Graphique 11  
Taux de marge dans l'industrie française et prix relatifs



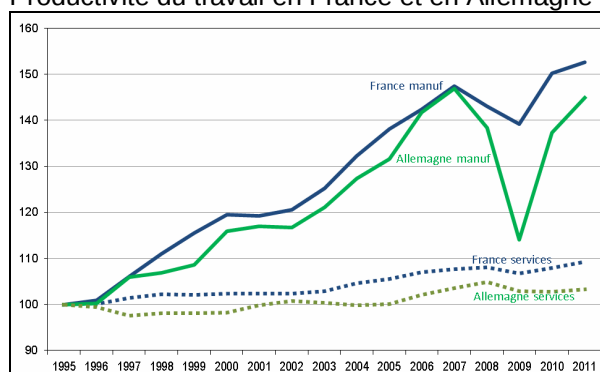
Source : Ameco. Base 100 en 1995

## Une comparaison France-Allemagne

Il s'agit d'une caractéristique de l'industrie et de l'économie françaises, comme le fait apparaître une comparaison avec l'Allemagne. Le point de départ consiste à observer la productivité du travail dans les deux grands secteurs de l'économie, industrie manufacturière et services. Les évolutions sont comparables dans les deux pays : même progression dans l'industrie (à ceci près que l'Allemagne a été plus touchée par la crise et a peu ajusté ses effectifs) et même différentiel entre industrie et services (graphique 12).

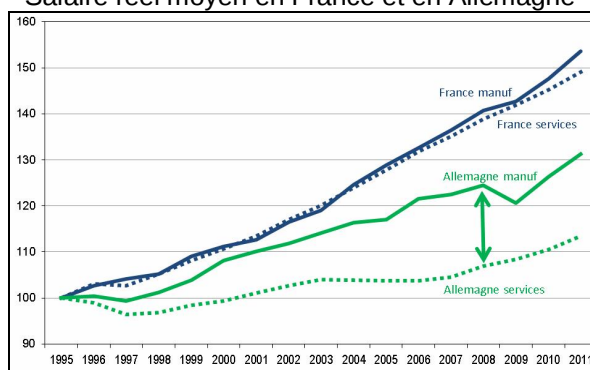
La première différence porte sur les salaires. En France, ils augmentent de la même manière dans les deux grands secteurs. En Allemagne, leur progression est moins rapide et caractérisée par un différentiel d'évolution entre l'industrie et les services (graphique 13).

Graphique 12  
Productivité du travail en France et en Allemagne



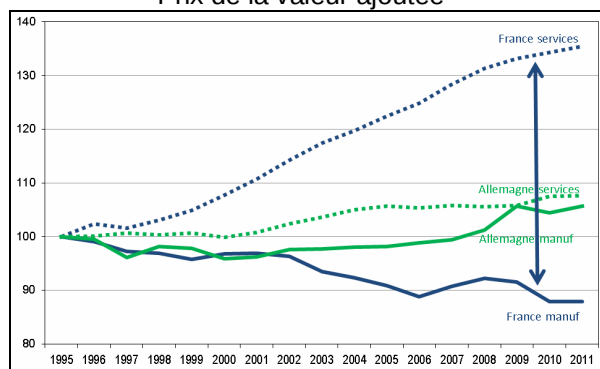
Source : Ameco. Base 100 en 1995

Graphique 13  
Salaire réel moyen en France et en Allemagne



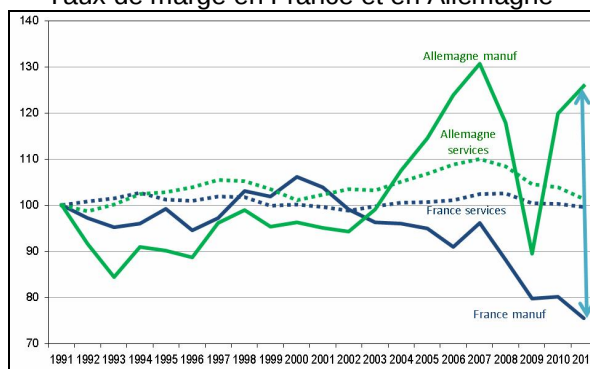
Mais la différence la plus importante porte là encore sur les prix relatifs. En Allemagne, le prix de la valeur ajoutée évolue à peu près de la même manière dans les deux grands secteurs. Il n'en va pas de même en France où le prix des services augmente alors que celui de l'industrie baisse (graphique 14). Cet effet des prix relatifs propre à la France explique en grande partie la différence d'évolution du taux de marge dans l'industrie en France et en Allemagne, différence qui est beaucoup moins marquée dans les services (graphique 15).

Graphique 14  
Prix de la valeur ajoutée



Source : Ameco. Base 100 en 1995

Graphique 15  
Taux de marge en France et en Allemagne

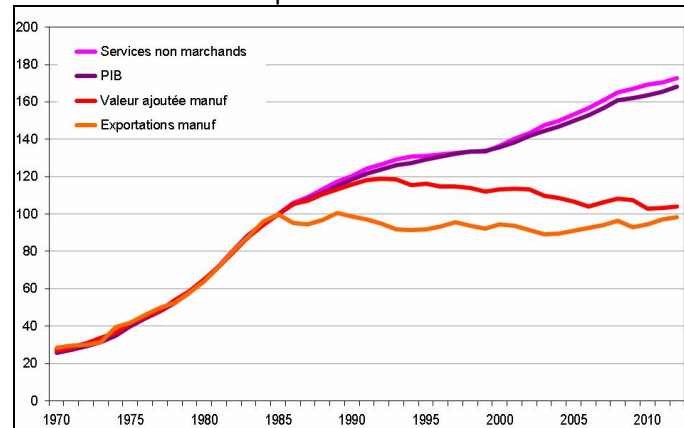


## Prix à l'export et compétitivité

Cet effet de prix relatif est lié à l'insertion croissante de l'industrie française sur le marché mondial. Jusqu'en 1985, le prix de l'industrie manufacturière - que ce soit celui de la valeur ajoutée ou celui des exportations - augmente comme le prix du PIB ou celui des services non marchands (graphique 16). Mais une inflexion très brutale se produit précisément en 1985 : à partir de cette date

le prix des exportations industrielles françaises (exprimé en euros) cesse de croître et se met au contraire à stagner. Le prix de la valeur ajoutée suit le même profil avec quelques années de décalage.

Graphique 16  
Prix de la VA et des exports dans l'industrie manufacturière



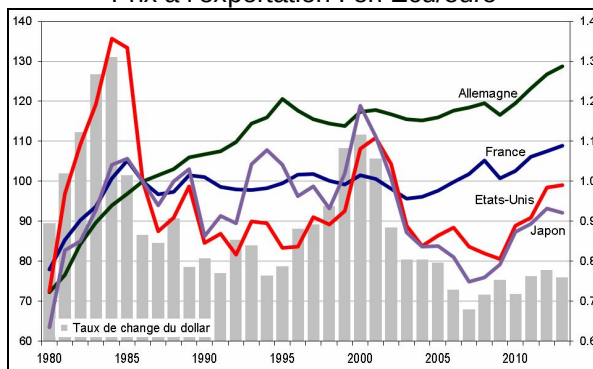
Source : Insee. Base 100 en 1985

Une rupture aussi nette que celle qui s'opère en 1985 ne peut correspondre qu'à un événement précis. Il s'agit des accords dits du Plaza qui équivalent à une forte dévaluation du dollar. Après avoir fortement augmenté, le prix des exportations américaines chute, forçant les autres pays à s'adapter. Le Japon cherche à suivre les Etats-Unis, mais décroche durant la décennie 1990, ce qui contribuera à son enfoncement dans une croissance molle. La France s'adapte instantanément et bloque durablement ses prix à l'exportation. L'Allemagne, prise dans les effets de la réunification, ne le fera qu'un peu plus tard (graphique 17).

Si l'on raisonne sur les mêmes prix libellés en dollars, on constate que les Etats-Unis tendent à stabiliser le prix de leurs exportations industrielles à partir de 1986. Il n'en va pas de même pour la France et l'Allemagne : malgré la stabilisation de leurs prix libellés en euros, l'évolution du taux de change euro/dollar conduit à une forte augmentation de leur prix exprimé en dollars (graphique 18). Or, dans la majorité des cas, les prix mondiaux de référence sont exprimés en dollars.

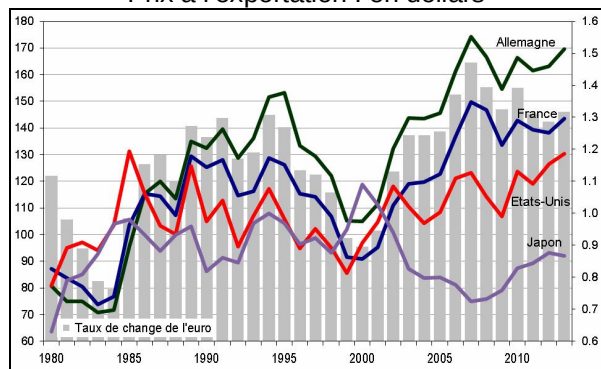
L'Allemagne étant un pays *price maker* (qui fixe les prix), cette hausse du prix des exportations a beaucoup moins de répercussion sur sa compétitivité que dans le cas de la France qui est un pays *price taker* qui doit s'adapter au prix mondial.

Graphique 17  
Prix à l'exportation : en Ecu/euro



Source : Ameco. Base 100 en 1986.

Graphique 18  
Prix à l'exportation : en dollars



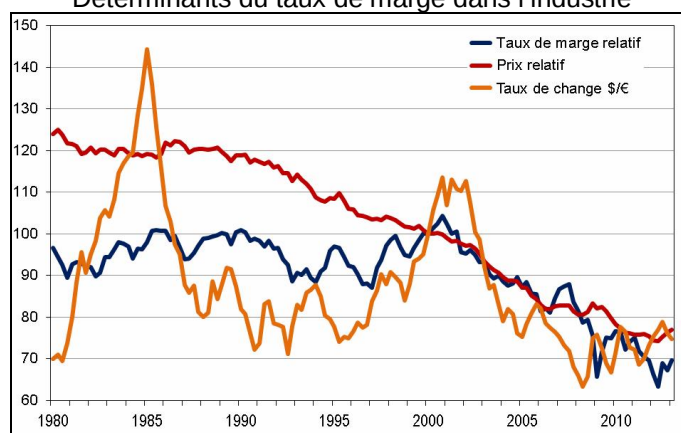
Source : Ameco. Base 100 en 1986..

## Le taux de marge dans l'industrie : essai de synthèse

L'évolution du taux de marge dans l'industrie sera ici analysée en relation avec le taux de marge dans l'ensemble de l'économie, le rapport entre les deux définissant le taux de marge relatif. On peut distinguer deux périodes nettement délimitées : jusqu'en 2000, ce taux de marge relatif est à peu près constant, puis il se met à baisser tendanciellement (graphique 19).

Cette trajectoire renvoie à deux principaux déterminants. Le premier est le prix relatif de l'industrie qui commence à baisser à partir de 1990. Mais, jusqu'en 2000 ; l'évolution du taux de change de l'euro permet à l'industrie de maintenir sa position relative. Les choses changent au tournant du siècle, avec la baisse du dollar dont l'effet se combine avec celle du prix relatif : sous cette double pression, le taux de marge dans l'industrie décroche du taux de marge dans l'ensemble de l'économie.

Graphique 19  
Déterminants du taux de marge dans l'industrie



Source : Insee, Banque de France

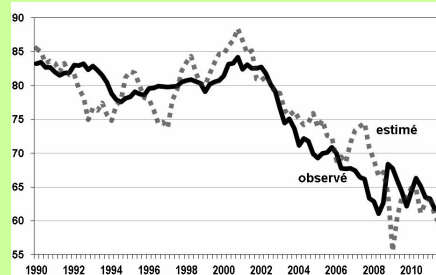
L'équation économétrique ci-dessous permet de valider cette double détermination par le prix relatif et le taux de change. Leurs coefficients sont très significatifs, et l'inflexion du début des années 2000 est correctement simulée.

$$TMARELA = 0,48 \text{ PRIRELA} - 21,80 \text{ TC} + 62,43$$

(11,8)                      (7,1)                      (10,7)

$$R^2 = 0,767$$

TMARELA : taux de marge industriel relatif  
PRIRELA : prix relatif  
TC : taux de change euro/dollar



## Conclusion

L'évolution du taux de marge dans l'industrie est finalement un bon indicateur de la double tension à laquelle est soumise l'industrie française :

- d'un côté, elle doit s'ajuster, en raison de sa faible compétitivité-hors-prix, à la formation tendancielle d'un prix mondial qui dépend fortement du taux de change entre le dollar et l'euro ;
- d'un autre côté, elle est insérée dans un modèle social qui repose sur une règle de progression du salaire relativement homogène entre les secteurs de l'économie nationale.

Par contraste, l'industrie allemande est d'une part moins sensible à la compétitivité-prix et peut, d'autre part, conserver sous forme de marge l'essentiel de ses gains de productivité, en raison du découplage des salaires dans l'industrie et les services.

La baisse du coût salarial, présentée par le patronat comme la voie royale permettant d'améliorer les performances de l'industrie française n'est pas une réponse adaptée. Elle exprime en effet une préférence pour le travail moins qualifié, contradictoire avec une amélioration de la compétitivité structurelle. Mieux vaudrait réduire la voilure du côté de la distribution des dividendes et chercher les moyens d'une meilleure spécialisation. A l'inverse de la perception du patronat français, il faudrait s'attaquer aux vraies raisons de la faiblesse relative de l'industrie française : « effort insuffisant d'innovation, cannibalisation des PME par les grands groupes, politiques déficientes de formation de la main-d'oeuvre, spécialisation inadaptée au marché mondial, désintérêt des grands groupes exportateurs pour le marché intérieur, forte sensibilité des exportations françaises au taux de change de l'euro en raison d'une montée en gamme insuffisante, 'coût du capital' excessif<sup>1</sup>. »

---

<sup>1</sup> voir Michel Husson, « [La compétitivité française vue de Davos](#) », *Le Monde*, 10 septembre 2013.