

5 / Le tissu productif en France

Ombeline Jullien de Pommerol, Hervé Péléraux et Mathieu Plane

Au fil du temps, la structure productive de la France s'est transformée, l'industrie lourde héritée des Trente Glorieuses laissant place aux services et aux industries de plus haute technologie. Les mutations se sont accélérées avec les deux chocs pétroliers des années 1970 et les crises successives, mais ces ajustements ont été douloureux, avec la disparition de pans entiers de l'industrie, des délocalisations d'établissements et l'amputation de bassins d'emploi. Néanmoins, le taux d'emploi en France n'a jamais été aussi élevé qu'actuellement, bien que très concentré dans les services, et la France est une zone attractive pour les investisseurs étrangers, comme en témoignent de nombreux indicateurs. En outre, au cours des années 2000, le pays a perdu des parts de marché et a vu son excédent commercial se transformer en déficit. Au tournant de 2010, les parts de marché de la France ont stoppé leur chute mais n'ont pas marqué de nette amélioration malgré la mise en place d'une politique d'offre (baisse de la fiscalité des entreprises, réformes structurelles) et la dépréciation de l'euro. La crise Covid et la crise énergétique ont creusé à nouveau le déficit commercial, d'abord en raison des effets négatifs sur le tourisme et l'aéronautique et, dans un second temps, en raison de l'explosion de la facture énergétique, la France affichant un déficit record en 2022.

Depuis 2015, le taux d'investissement des entreprises s'est nettement redressé et a atteint un niveau supérieur au pic de début 2008 malgré la crise sanitaire. Cette augmentation est tirée par les investissements en services et R&D, les entreprises ayant accéléré leur transformation numérique depuis la crise.

La mutation industrielle du système productif

La crise mondiale qui s'est ouverte au moment du premier choc pétrolier en 1973 a affecté la France et particulièrement son industrie. La hausse du prix du pétrole, couplée à la montée du dollar et à l'indexation des salaires sur les prix, a fortement accru les coûts de production dans l'industrie et a profondément détérioré les marges des entreprises. Des secteurs entiers de l'industrie française ont été touchés, notamment la sidérurgie et le textile, ou ont connu des restructurations profondes, comme l'automobile. Parallèlement, l'État s'est désengagé des activités productives à partir de 1986 en privatisant progressivement les entreprises publiques créées depuis la Libération et lors de l'arrivée de la gauche au pouvoir en 1981.

Entre 1980 et 2023, la part de l'industrie dans la valeur ajoutée marchande a diminué de plus de 10 points, atteignant 19 % en 2023. Dans le même temps, l'industrie a détruit plus de 2 millions d'emplois, réduisant ses effectifs de 41 %. Outre les pertes entraînées par les délocalisations, une partie des emplois de l'industrie (liés aux activités juridiques ou financières, à l'informatique, à la publicité, à l'entretien, à la sécurité) ont été externalisés vers le secteur des services aux entreprises. Par ailleurs, en raison d'une intensité capitaliste plus élevée, les gains de productivité sont plus dynamiques dans l'industrie que dans les services, ce qui conduit à substituer l'emploi tertiaire à l'emploi manufacturier. Étant moins soumis à la concurrence internationale et à la hausse des prix du pétrole, les services ont pris le pas sur l'industrie, profitant de plus de l'accroissement tendanciel de la part de la consommation de services dans les dépenses des ménages, phénomène commun à tous les pays qui ont des niveaux de vie élevés¹.

La part des services marchands dans la valeur ajoutée marchande est passée de 57 % en 1980 à 72 % en 2023 et leur nombre d'emplois a doublé sur cette période, augmentant de près de 7 millions. Les deux branches qui profitent le plus de cette expansion en termes d'emplois sont celle des « services aux entreprises » et celle de l'« hébergement-restauration » qui ont créé 3,7 millions d'emplois de 1980 à 2023 et vu leurs effectifs tripler, notamment sous l'effet du recentrage des entreprises industrielles sur leur cœur de métier et de la hausse des dépenses de tourisme.

1 Pour plus de détails sur les raisons des pertes d'emplois industriels, voir première partie, chapitre 4.

La récession qui s'est enclenchée en 2008-2009 a particulièrement touché l'industrie, secteur très exposé aux fluctuations du commerce mondial. L'industrie a connu sa pire chute d'activité depuis la Seconde Guerre mondiale, perdant plus de 10 % de sa valeur ajoutée au cours des années 2008-2009. La valeur ajoutée industrielle n'a retrouvé son niveau d'avant la crise qu'en 2019 alors que le produit intérieur brut (PIB) était supérieur de 12 %.

La crise de la Covid-19 puis la crise énergétique ont fortement impacté le tissu productif, avec une situation sectorielle très hétérogène. Début 2024, la valeur ajoutée industrielle n'était pas encore tout à fait revenu à son niveau pré-Covid alors que celle des services marchands était près de 7 % au-dessus. À plus long terme, l'enjeu de relocalisation industrielle et l'accélération de la transition énergétique sont susceptibles de modifier la composition sectorielle du tissu productif français. Le rapport sur les incidences économiques de l'action pour le climat [Pisani-Ferry et Mahfouz, 2023] parle d'une « mutation d'ampleur comparable à une révolution industrielle, mais plus rapide et orientée par les choix publics ». Pour atteindre l'objectif 2030 « Fit for 55 » d'environ 35 % de réduction de CO₂ en dix ans, l'investissement supplémentaire requis serait de 66 milliards par an, dirigés vers les secteurs du bâtiment, de l'énergie, de l'industrie, des transports et de l'agriculture.

Enfin, selon La Fabrique de l'industrie [Guillou *et al.*, 2023], les entreprises industrielles se heurtent en France et en Europe à trois éléments en lien avec la décarbonation : les prix de l'énergie durablement élevés en Europe, la taxe carbone aux frontières européennes (MACF) et la suppression des quotas gratuits d'émissions de CO₂, et enfin l'instauration de l'*Inflation Reduction Act* (IRA) aux États-Unis qui subventionne un certain nombre de secteurs liés à la transition énergétique. Selon cette étude, 145 000 emplois industriels seraient menacés par ces trois phénomènes conjugués.

La compétitivité et l'attractivité de la France

Mesurer la compétitivité et l'attractivité d'un pays n'est pas aisé. Les résultats sont très différents d'une étude à l'autre. Pour ne citer que le baromètre d'attractivité d'Ernst & Young, la France est, avec près de 1 200 projets annoncés en 2023, classée au premier rang européen de l'accueil des investissements étrangers pour la cinquième année consécutive. Toutefois, il serait réducteur de s'ar-

rêter à cette seule étude et d'en déduire que l'économie française est compétitive.

Si l'on analyse un indicateur pertinent de la compétitivité que sont les parts de marché des exportations françaises dans le commerce mondial, le constat est différent et appelle un regard historique sur son évolution. Entre 1990 et 2001, la France a amélioré ses parts de marché dans le commerce mondial (graphique 1). Elle figurait parmi les pays qui, par la désinflation et la modération salariale, avaient réduit leurs coûts salariaux unitaires, davantage que l'Allemagne ou les pays anglo-saxons notamment.

Au cours de la décennie 2000, la France a connu une lourde chute de ses parts de marché, pour plusieurs raisons : l'appréciation du taux de change effectif réel (valeur réelle par rapport à un panier de monnaies), les gains de parts de marché de l'Allemagne au détriment des autres pays de la zone euro en raison notamment d'une politique de désinflation compétitive menée outre-Rhin, et l'émergence des BRICS (Brésil, Russie, Inde, Chine et Afrique du Sud) sur la scène internationale ainsi que l'entrée de la Chine à l'Organisation mondiale du commerce (OMC) en 2001.

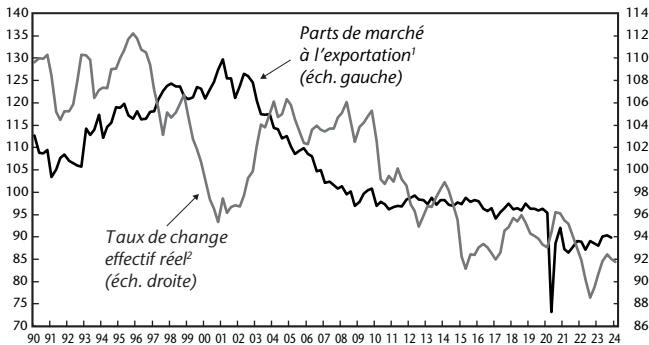
De plus, la dégradation des marges des exportateurs au cours de cette période, afin de limiter les pertes de compétitivité-prix en raison de la dégradation de leur compétitivité-coût, a pu pénaliser les investissements en innovation et affaiblir la montée en gamme des produits français, participant certainement à la perte de compétitivité-hors coût. Pour tenter d'y remédier, sous la présidence de François Hollande puis celle d'Emmanuel Macron, la France s'est tournée à partir de 2013 vers une politique de l'offre, s'appuyant sur une baisse massive de la fiscalité des entreprises, que ce soit à travers la réduction du coût du travail (crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi — CICE —, Pacte de responsabilité...), la diminution de l'impôt sur les sociétés (de 33 % à 25 %) ou la réduction des impôts sur la production (suppression de la contribution sur la valeur ajoutée des entreprises). Cependant, les gains de parts de marché ne se sont pas matérialisés, et ce malgré la dépréciation de l'euro. Dans un mouvement symétrique à celui de la décennie 2000, les exportateurs français privilégient depuis 2014 le redressement de leurs marges à l'amélioration de la compétitivité-prix, limitant les effets positifs sur les parts de marché à court terme [Dervaux et Plane, 2021].

Les crises Covid et énergétique ont créé une nouvelle rupture dans les parts de marché de la France qui sont encore 5 % en

Graphique 1. Parts de marché et taux de change effectif réel

Indice base 100 en 2010

Indice base 100 en 2010



1. Rapport des exportations françaises à la demande adressée en biens et services à la France en volume.

2. Une hausse du taux de change réel correspond à une appréciation (et inversement).

Sources : OCDE, principaux indicateurs économiques, estimations OFCE.

dessous de leur niveau de 2019. Cela est particulièrement lié à la dynamique des exportations de matériel de transport, notamment aéronautiques, qui ont été pénalisées par l'effondrement du trafic aérien au cours de la pandémie. Malgré le rebond des exportations de matériels de transport depuis la crise Covid, elles demeurent en 2023 toujours inférieures de 18 % à leur niveau de 2019. Nous anticipons que la reprise des exportations de matériels de transport devrait continuer, voire s'accélérer en 2024 et en 2025, avec des perspectives particulièrement positives pour l'industrie aéronautique².

Depuis la fin des années 1960, l'économie française s'est ouverte sur l'extérieur. La part des exportations est passée de moins de 14 % en moyenne dans les années 1960 à environ 30 % depuis la fin des années 1990. Plus de la moitié des exportations françaises s'orientent vers l'Union européenne (60 % si l'on inclut le Royaume-Uni), peu vers les États-Unis (8 %) ou

2 Pour plus de détails, voir l'annexe 2 de Heyer et Timbeau [2024].

le bloc Brésil-Russie-Inde (3 %). La présence française dans les pays à croissance rapide, pays du Sud-Est asiatique et surtout Chine, demeure faible (moins de 5 % à destination de la Chine). De ce fait, la France a peu profité de la forte croissance de ces zones et a de plus subi la crise particulièrement marquée dans la zone euro à partir de 2008 amplifiée par la crise des dettes souveraines propre à l'Europe.

Malgré le reflux des prix de l'énergie depuis 2023, la balance commerciale en biens de la France a enregistré 100 milliards de déficit en 2023 (après – 163 milliards en 2022, année record). Sur ce montant, 69 milliards (115 milliards en 2022) sont uniquement liés à la facture énergétique (2,5 % du PIB). En revanche, le solde des services reste largement excédentaire, à 31 milliards en 2023 (1,1 % du PIB), grâce au tourisme et aux services financiers. Le solde des revenus est également excédentaire (17 milliards, soit 0,6 % du PIB), tirés par les revenus de l'investissement. Au final, la balance courante est déficitaire de 34 milliards en 2023 (1,2 % du PIB) mais dans une ampleur bien moindre que celle des biens.

L'excédent structurel de la balance des revenus de la France est étroitement associé à l'internationalisation *via* les implantations d'entreprises à l'étranger. Au regard des sorties nettes d'investissements directs étrangers (IDE) au cours des années 2000, il semblerait que les grandes entreprises françaises aient plutôt fait le choix de la production à l'étranger que celui de l'exportation [Gaulier, 2012]. La France est le premier pays européen pour l'emploi dans les filiales à l'étranger devant l'Allemagne et le Royaume-Uni [Boccard et Picard, 2015]. En 2021, selon l'Insee, les firmes multinationales sous contrôle français (hors banques et services non marchands) contrôlaient 51 000 filiales à l'étranger dans plus de 190 pays. Leurs filiales à l'étranger emploient près de 7 millions de salariés, et réalisent plus de la moitié de leurs chiffres d'affaires hors de France. Le développement des firmes multinationales s'appuie sur d'importants IDE. En 2021, le stock d'investissements directs français à l'étranger représente 52 % du PIB de la France et il a doublé depuis 2006. Parmi les grandes économies de l'OCDE, seuls le Royaume Uni et le Canada présentent des ratios « stock IDE/PIB » plus élevés. Les terres d'accueil de ces investissements sont à près de 80 % les pays de l'Union européenne, le Royaume-Uni et les États-Unis, même si la part de l'Europe a diminué au profit des autres zones géographiques (Asie, Afrique, Amérique latine et Caraïbes).

Si les indicateurs pour mesurer l'attractivité d'un territoire se sont largement développés avec la construction d'indices mêlant à la fois des variables macroéconomiques et des enquêtes d'opinion, l'indicateur quantitatif le plus suivi reste les flux d'IDE entrant dans le pays. En 2022, les stocks d'IDE en France représentaient 20 % du PIB et 85 % de ces IDE en France sont détenus par des résidents des pays du Benelux (40 %), d'Allemagne (12 %), de Suisse (12 %), du Royaume-Uni (12 %) et d'Amérique du Nord (8 %). Il est à noter que les pays d'Asie et du Moyen-Orient ne possèdent que 4 % du stock d'IDE en France. Selon l'Insee, 17 500 entreprises en France sont sous le contrôle de firmes multinationales étrangères en 2021. Elles emploient 2,2 millions de salariés, ce qui représente 12,7 % des effectifs du secteur marchand, et réalisent 16,4 % de la valeur ajoutée du territoire national. Pour les plus grands groupes, 40,3 % du capital des entreprises cotées au CAC 40 fin 2022 étaient détenus par des capitaux étrangers selon la Banque de France. Cette part remonte depuis 2021, après sept ans de baisse continue depuis le pic de 2013 à 48 %.

Si ces statistiques donnent une image relativement positive de l'attractivité de la France, elles masquent en revanche une position extérieure nette négative (- 24 % du PIB en 2023), qui a augmenté en dix ans, en raison de la forte hausse des prêts et titres de dette émis notamment par les administrations publiques et qui sont détenus par des non-résidents.

Des cycles d'investissement marqués

L'évolution de l'investissement sur longue période s'inscrit dans une trajectoire marquée par des vagues récurrentes de hausses et de baisses. Ces vagues donnent à la formation brute de capital fixe (FBCF) une évolution cyclique liée au comportement des entreprises au cours des différentes phases de croissance.

Une entreprise investit pour augmenter sa capacité de production quand la demande croît, mais aussi pour remplacer ses équipements usagés et moderniser ses procédés de fabrication. Cependant, les capacités nouvelles ne sont pas opérationnelles immédiatement, ce qui rend le stock de capital disponible pour la production relativement inerte à court terme. Les entreprises ajustent donc les capacités au niveau désiré en modulant le taux d'utilisation du capital, défini comme le rapport entre la production effective et la production maximale possible, ainsi que la durée d'utilisation des équipements,

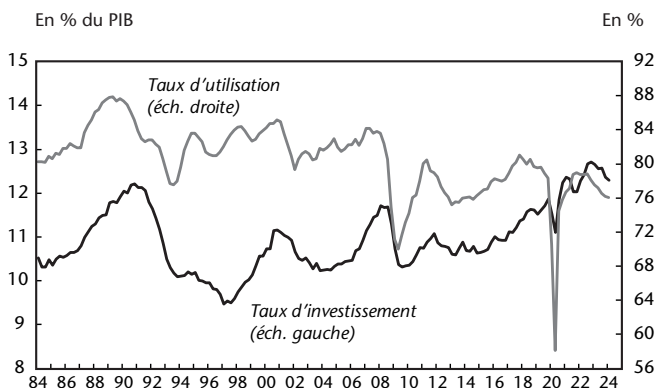
c'est-à-dire l'intensité avec laquelle le parc d'équipements existant est utilisé. Ainsi, pendant les phases hautes (basses) du cycle économique, l'augmentation (le recul) du taux d'utilisation des capacités de production accompagne la croissance (contraction) de l'investissement (graphique 2).

L'investissement dépend aussi de contraintes financières. Le taux d'endettement des entreprises (crédits hors actions rapportés à la valeur ajoutée) et surtout les ressources affectées à son remboursement, mesurées par le taux d'intérêt réel d'emprunt des entreprises, vont avoir un effet sur l'investissement à long terme. Les prêteurs de fonds et actionnaires ne vont soutenir des projets que si le niveau d'endettement leur paraît soutenable et que la capacité à rembourser les prêts, à payer les intérêts et à dégager des profits est suffisante. L'épargne dégagée par l'entreprise peut lever la contrainte de l'endettement. Plus elle dégagera de profits, moins elle sera dépendante de financements extérieurs pour financer ses projets, ce que mesure le taux d'autofinancement (l'épargne rapportée à l'investissement). La combinaison d'un endettement excessif et d'un rationnement des financements extérieurs (*credit crunch*) peut conduire à une situation de blocage de l'investissement, comme lors de la crise financière de 2008. Cette plus grande dépendance des entreprises vis-à-vis des financements extérieurs a accru la transmission des crises financières sur l'investissement et donc sur l'économie réelle.

Le troisième déterminant de l'investissement est la rentabilité du capital. Les entreprises disposant de ressources financières peuvent, après avoir distribué les dividendes, les affecter à divers emplois, comme le remboursement des dettes, les placements financiers ou l'investissement productif. Encore faut-il que ce dernier dégage une rentabilité suffisante par rapport à celle des emplois alternatifs. Si sa rentabilité attendue est inférieure aux taux d'intérêt, l'entreprise pourra avantageusement affecter ses ressources au désendettement ou à l'achat d'actifs financiers. L'investissement est en général peu dynamique dans les périodes où les taux d'intérêt réels sont élevés, synonyme d'une rentabilité du capital dégradée, ce qui est un puissant frein à l'investissement comme on l'a vu dans la première moitié de la décennie 1990.

La grande phase de croissance de l'investissement dans la seconde moitié des années 1990 s'est achevée dans l'excès. À la fin de la décennie, les anticipations de rentabilité liées aux nouvelles technologies de l'information et de la communication sont devenues irraisonnées. Les entreprises ont alors surinvesti, certaines réa-

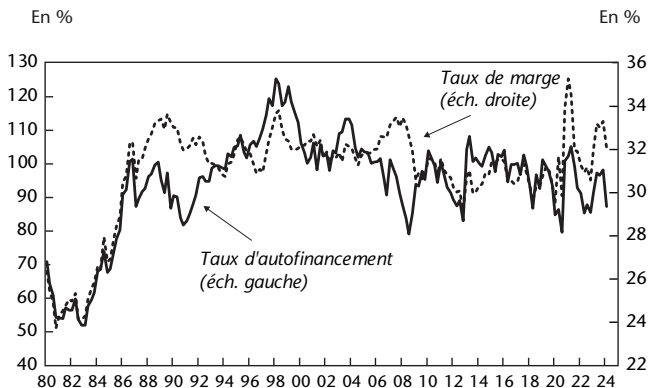
Graphique 2. Investissement des entreprises en volume



Sources : Banque de France, Insee, comptes nationaux.

lisant des opérations de croissance externe à des coûts exorbitants : multiplication des opérations de fusions-acquisitions et formation d'une bulle spéculative sur les marchés boursiers. L'éclatement de la « bulle Internet » aux États-Unis, début 2000, a gagné l'Europe. Une fois les investisseurs revenus à la raison, la chute des valorisations et leur effondrement dans les secteurs de la nouvelle économie ont contraint les entreprises à provisionner d'importantes dépréciations d'actifs, alors que les passifs restaient lestés par les dettes contractées pour les acquisitions. Les entreprises ont alors cherché à se désendetter en réduisant l'investissement, comme au début de la décennie 1990. Mais les taux d'intérêt réels étant en 2000 moins élevés qu'en 1990, l'assainissement des bilans a eu des conséquences moins dévastatrices qu'alors. La baisse ultérieure des taux a permis un redressement de la profitabilité du capital, qui a été à l'origine de la troisième vague de hausse de ces quarante dernières années jusqu'au déclenchement de la crise financière en 2008. En faisant jouer le levier de l'endettement au détriment du taux d'autofinancement (graphique 3), les actionnaires ont profité à plein, durant les années 2000, d'opportunités de gain ouvertes par l'allocation à l'investissement des ressources empruntées. La crise financière de 2008 a changé la donne, avec le tarissement

Graphique 3. Taux d'autofinancement¹ et taux de marge² des sociétés non financières



1. Épargne rapportée à l'investissement.

2. Excédent brut d'exploitation rapporté à la valeur ajoutée.

Source : Insee, comptes nationaux.

du crédit qui a enrayé la mécanique de l'effet de levier. Sous-utilisation des équipements, taux d'endettement proche des records historiques, faiblesse du taux d'autofinancement, profitabilité entamée par la crise, faiblesse de l'activité, aucun des déterminants de l'investissement n'était favorablement orienté pendant les années qui ont suivi le choc de 2008-2009. Mais, au cours de l'année 2015, le contexte macroéconomique a évolué, créant un climat propice à une reprise de l'investissement : redressement des marges des entreprises, coût du capital historiquement faible, accélération de la croissance soutenue par la baisse des prix du pétrole, par la dépréciation de l'euro et par l'arrêt de la consolidation budgétaire en France et dans la zone euro. L'augmentation de l'investissement au rythme de 3 % l'an depuis 2015 indiquait que la France était clairement dans un cycle de reprise.

La crise de la Covid-19 a brutalement interrompu ce mouvement, avec une chute de l'investissement de - 7 % en 2020, plombé par les matériels de transport (- 20 %), la construction (- 14 %) et les biens d'équipement (- 10 %). Si le recul de l'in-

vestissement en 2020 est très marqué, il est moindre qu'en 2009 (- 12 %) alors même que la chute d'activité en 2020 a été près de trois fois supérieure à celle de 2009. Ce phénomène résulte de plusieurs facteurs. Le premier est que les entreprises n'ont pas anticipé une chute durable de l'activité. D'ailleurs, l'investissement s'est redressé vigoureusement en 2021 (+ 11 %) et en 2022 malgré la hausse de la facture énergétique et des coûts de production. Le deuxième est que les entreprises n'appartenant pas à des secteurs ayant subi des fermetures administratives se sont adaptées aux contraintes, à l'image des chaînes industrielles ou des chantiers du BTP ayant poursuivi leur activité pendant les deuxième et troisième confinements. Et troisièmement, la crise de la Covid-19 a conduit les entreprises à accélérer leur transformation numérique comme le montrent les montants d'investissement dans l'information-communication qui n'avaient jamais été aussi élevés. Enfin, soutenu par le Plan de relance et France 2030, ainsi que par la baisse des impôts sur la production, l'investissement en biens d'équipements industriels a connu un vif rebond après la crise de la Covid-19 et se situe désormais près de 20 % au-dessus de son niveau d'avant la crise. La décarbonation accélérée de l'industrie devrait conduire à une transformation des chaînes de production débouchant sur de nouveaux investissements dans un but d'efficacité énergétique plus que financière.

Un niveau d'investissement élevé, mais une dette importante

En termes d'endettement les entreprises françaises ont aussi leurs caractéristiques propres : leur niveau de dette (qui correspond à la somme des crédits bancaires et des obligations) a toujours été largement supérieur aux autres pays européens. À la fin des années 1990, cette dette était déjà près de 22 points de PIB au-dessus de la moyenne zone euro, elle est désormais supérieure de 50 points (150 % du PIB à la fin de l'année 2023, contre 70 % en Allemagne ou 63 % en Italie). Ce niveau particulièrement élevé est en parti dû aux différentes crises subies par les entreprises, où elles ont pu s'endetter pour faire face aux chocs. En effet, lors de la crise des *subprimes*, puis du ralentissement économique, leur niveau d'endettement est passé de 104 % en 2007 à 120 % en 2012.

Cependant, pendant la décennie qui a suivi, les entreprises françaises ne sont jamais parvenues à diminuer ce niveau d'en-

dettement brut. Au contraire, le rythme de croissance annuel était de 4 % entre 2014 et 2019 contre moins de 2 % entre 2000 et 2008. Lors de la crise Covid, les entreprises ont dû faire face à un arrêt de l'activité sans précédent, leur endettement a alors atteint un niveau record de 170 % au premier trimestre 2021. Cet endettement a été rendu possible notamment grâce au soutien de l'État à travers les prêts garantis par l'État (PGE), qui s'est porté garant de prêts pour des montants versés à hauteur de 150 milliards, soit des 10 % des encours totaux.

Cette « singularité » française du niveau de la dette des entreprises peut s'expliquer par plusieurs raisons. Tout d'abord, les entreprises françaises financent leur taux d'investissement élevé – relativement aux autres pays européens (25,6 % de la valeur ajoutée contre 22 % pour l'Espagne, 21 % en Italie, 20 % en Allemagne et 22,7 % pour la moyenne de la zone euro au deuxième trimestre 2023) – par de la dette, accusant donc un taux d'autofinancement relativement faible. La décennie entre 2012 et 2021 s'étant caractérisée par des taux d'intérêts très faibles pour les entreprises (avec une moyenne de coût de crédit de 1,6 % contre 4,7 % en mars 2023), cela a rendu encore plus attractif le financement d'investissement par emprunt. Les entreprises ont aussi pu accumuler de la dette pour profiter d'un effet de levier. En effet, si on prend en compte la dette nette, c'est-à-dire la dette de laquelle on soustrait l'acquisition d'actifs et de liquidités, son niveau paraît relativement aligné avec les autres pays européens [Khder et Rousset, 2017].

La capacité de financement des entreprises, c'est-à-dire l'épargne nette (épargne brute à laquelle on ajoute les transferts nets de capital et soustrait la FBCF) a, depuis les années 1970, toujours été négative, ou que très faiblement positive. Ainsi, les entreprises ne dégagent pas une réserve d'épargne suffisante sur le long terme pour financer les investissements futurs. Au contraire, les entreprises allemandes dégagent une épargne nette élevée, tout en ayant un niveau d'investissement plus faible. Logiquement, la rentabilité des entreprises françaises est structurellement plus faible que celles allemandes. Même si un taux de marge élevé ne présume pas forcément de la rentabilité économique (notamment pour des raisons de structure productive et de poids des indépendants dans l'économie), il permet de financer l'investissement et les dépenses favorisant la montée en gamme des produits. Le taux de marge des entreprises

françaises, représentant l'excédent brut d'exploitation sur la valeur ajoutée, est structurellement inférieur à celui des autres entreprises européennes. Cependant, grâce aux différents volets de la politique de l'offre mis en place depuis 2013 visant à réduire le coût du travail et la fiscalité sur les entreprises, le niveau des marges s'est amélioré passant de moins de 30 % en 2012 à près de 33 % en 2023, et ce en dépit des crises Covid et énergétique.

Malgré un niveau de marge relativement élevé des entreprises au niveau macroéconomique, qui ne reflète pas l'hétérogénéité des situations sectorielles, nous assistons à une remontée des faillites depuis 2023, après trois années (2020-2022) de taux de défaillances très bas marquées par le « quoi qu'il en coûte ». En avril 2024, le nombre cumulé de faillites sur douze mois était proche de 60 000, un niveau qui n'avait pas été atteint depuis 2016.

Repères bibliographiques

- BAS M. *et al.* [2015], « À la recherche des parts de marché perdues », *Note du CAE*, n° 23, La Documentation française.
- BOCCARA F. et PICARD T. [2015], « Commerce extérieur et implantations de firmes multinationales : des profils différents selon les pays », *Insee Première*, n° 1558.
- DERVAUX H. et PLANE M. [2021], « Taux de marge et investissement du secteur exportateur : une analyse comparée entre la France et l'Allemagne », *Revue de l'OFCE*, n° 172.
- DUCOUDRÉ B. et HEYER É. [2014], « Baisse de l'euro et désinflation compétitive : quel pays en profitera le plus ? », *Revue de l'OFCE*, n° 136.
- GAULIER G. [2012], « Les échanges extérieurs français : des excédents aux déficits », *Problèmes économiques*, hors-série, n° 1.
- GUILLLOU S., MINI C. et LALLEMENT L. [2018], *L'investissement des entreprises est-il efficace ?*, La Fabrique de l'industrie, Paris.
- HEYER É. et TIMBEAU X. (dir.) [2024], « L'heure des comptes : perspectives pour l'économie française 2024-2025 », *OFCE Policy Brief*, n° 126.
- KHDER M.-B. et ROUSSET C. [2017], « Faut-il s'inquiéter de la hausse de l'endettement des entreprises en France ? », *Note de conjoncture*, Insee, décembre.
- PISANI-FERRY J. et MAHFOUZ S. [2023], « Les incidences économiques de l'action pour le climat », *Rapport à la Première ministre*, mai.