

# 7.1

## Évolution récente du taux de marge au Luxembourg

**Le taux de marge des sociétés non financières a relativement bien résisté au Luxembourg par rapport aux autres pays européens en 2020 (notamment au plus fort de la crise pandémique) et est demeuré supérieur à son niveau d'avant-crise jusqu'en 2022. Le début de 2023 est cependant marqué par une tendance à la baisse. Ces constats s'appuient sur les données issues des comptes nationaux, dont le caractère provisoire doit être mis en avant.**

Le taux de marge d'un secteur institutionnel ou d'une branche d'activité se définit comme le rapport de son excédent brut d'exploitation (y compris le revenu mixte<sup>1</sup>) à sa valeur ajoutée, tous deux exprimés à prix courants. L'excédent brut d'exploitation (abrégé EBE par la suite) se définit comme la différence entre la valeur ajoutée<sup>2</sup> et la rémunération des salariés<sup>3</sup>, diminuée du solde entre impôts et subventions sur la production. Ce taux de marge est aussi appelé "part des profits bruts dans la valeur ajoutée brute".

Dans les comparaisons internationales, on considère habituellement le taux de marge des sociétés non financières, qui est l'un des principaux indicateurs de référence des comptes sectoriels. Ces derniers ne sont pour le moment publiés qu'à une fréquence annuelle par le STATEC, les données trimestrielles présentées par la suite pour le Luxembourg sont préliminaires (elles font encore l'objet de procédures de validation, leur publication est prévue prochainement).

### Évolution récente du taux de marge des sociétés non financières

Le taux de marge des sociétés non financières (abrégées SNF par la suite) est reproduit dans le graphique A pour le Luxembourg, la zone euro et une sélection de plusieurs États membres. Le niveau de ce taux de marge varie sensiblement selon les pays (relativement élevé en Italie ou en Belgique, relativement faible en France), du fait de différences en termes de structure du tissu économique. Plutôt que les différences de niveaux, c'est surtout l'évolution de ce taux de marge qui retient l'attention des analystes. Sur les années récentes, marquées par deux crises singulières (crise sanitaire puis crise énergétique), on peut noter que le taux de marge des SNF a évolué de manière très différente selon les États membres de la zone euro (cf. graphiques A et B). Il est intéressant de comparer cette évolution à la période d'avant-crise(s), pour laquelle on prend ici comme référence l'année 2018<sup>4</sup>.

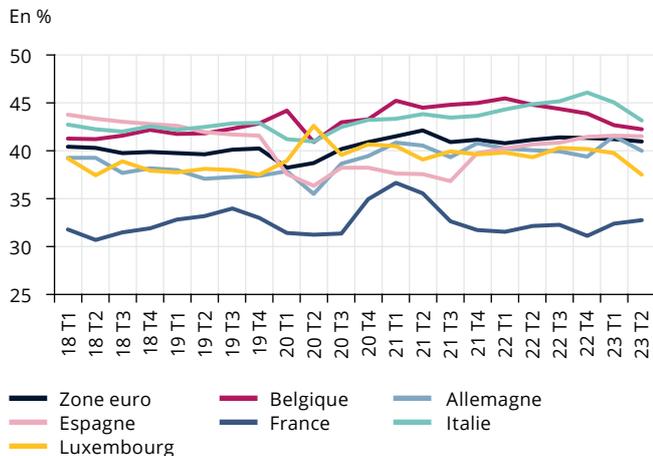
1 En comptabilité nationale, le revenu mixte correspond au solde du compte d'exploitation des entreprises individuelles. Il contient deux éléments indissociables: la rémunération du travail effectué par le propriétaire (et éventuellement les membres de sa famille) et son profit en tant qu'entrepreneur.

2 La valeur ajoutée reflète la valeur créée à travers le processus de production des biens et services, elle est mesurée par la différence entre la valeur de la production et celle de la consommation intermédiaire.

3 Y compris les cotisations effectives ou imputées à la charge des employeurs.

4 L'année 2019 est souvent considérée pour évoquer la période d'avant la crise sanitaire, mais celle-ci pose un problème dans le cas de la France, où le taux de marge a été significativement renforcé cette année-là par le basculement du Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (CICE) en baisses de cotisations salariales.

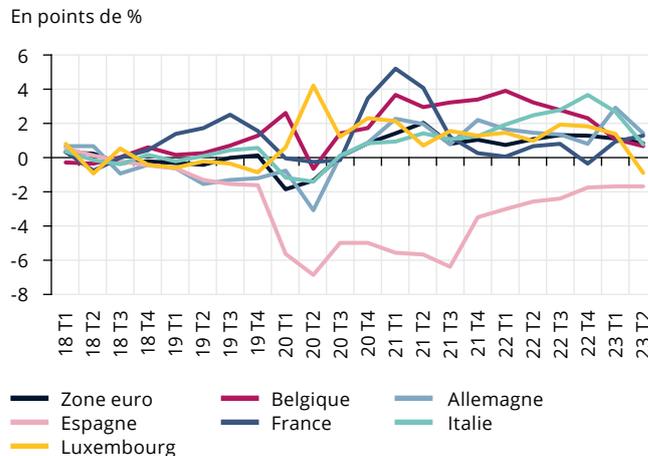
**Graphique A**  
Taux de marge des sociétés non financières



Sources: Eurostat, STATEC (données préliminaires pour le Luxembourg) – données désaisonnalisées

Pour la plupart des pays de la zone euro, le taux de marge a diminué au début de la crise sanitaire et s'est inscrit en deçà de son niveau pré-crise sur l'ensemble de 2020. Il a ensuite nettement rebondi en 2021, puis s'est grosso modo stabilisé à un peu plus d'un point de % au-dessus de son niveau pré-crise en 2022, avant de légèrement refluer au début de 2023. Cette trajectoire moyenne relevée pour la zone euro résulte toutefois d'évolutions très différenciées entre États membres. L'Espagne en particulier se distingue par une baisse marquée et durable du taux de marge depuis 2020 (elle avait en fait déjà débuté en 2019, mais s'est nettement amplifiée par la suite). Il faut dire que si le PIB de la plupart des pays de la zone euro avait déjà renoué avec son niveau pré-crise dès le 2<sup>e</sup> trimestre 2021, celui de l'Espagne ne l'a fait qu'un an plus tard. D'autres éléments singuliers peuvent être relevés, tels que la très forte remontée du taux de marge en France au croisement de 2020 et 2021, son niveau relativement important en Belgique sur 2021 et 2022, ou le fait qu'il demeure assez élevé en Allemagne au début de 2023 (malgré une évolution de l'activité bien plus défavorable qu'en zone euro).

**Graphique B**  
Taux de marge des sociétés non financières – écart par rapport à 2018



Sources: Eurostat, STATEC (données préliminaires pour le Luxembourg) – données désaisonnalisées

Concernant le Luxembourg, le taux de marge est d'environ 1.5 point de % supérieur à celui de 2018 sur les années 2021 et 2022 (à comparer au +1.2 point de % enregistré en zone euro sur la même période). On peut également relever deux mouvements relativement atypiques: une forte hausse au 2<sup>e</sup> trimestre 2020 (alors que pour de nombreux autres pays, on constate une baisse marquée qui coïncidait avec les fortes restrictions liées à la crise sanitaire<sup>5</sup>) et un recul de forte ampleur au 2<sup>e</sup> trimestre 2023. Dans ces deux cas, la singularité provient principalement des services de transport, comme l'analyse par branche qui suit va le montrer.

5 Au niveau de la zone euro, le taux de marge avait certes progressé légèrement au 2<sup>e</sup> trimestre 2020, mais principalement à cause d'une très forte augmentation pour l'Irlande dont les fluctuations du PIB, de la valeur ajoutée et de l'EBE étaient très importantes puisque très influencées par les transferts de revenus de sociétés multinationales (et à ce titre, assez déconnectées des fondamentaux de l'économie réelle).

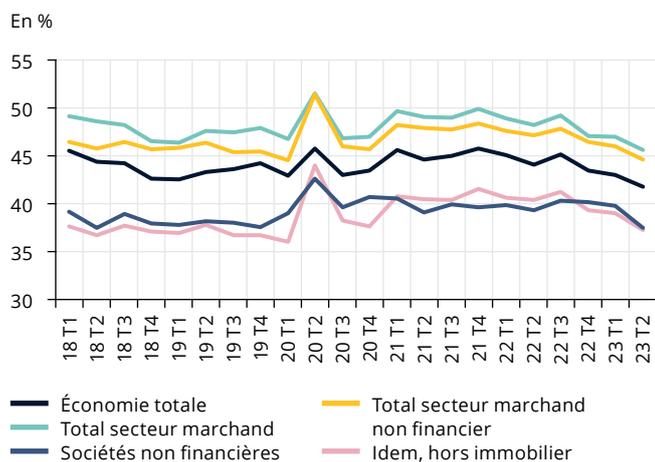
## De l'analyse par secteur institutionnel à l'analyse par branche

Si le taux de marge des SNF constitue un indicateur phare des comptes sectoriels, il ne permet pas de différencier les différents types d'activité de ces sociétés. Le recours aux comptes nationaux sous l'optique production, qui offre un découpage de la valeur ajoutée et de l'EBE par branche, s'avère alors nécessaire.

En excluant certaines branches du total, à savoir celles à dominante non marchande, les activités financières, l'agriculture<sup>6</sup> et les activités immobilières<sup>7</sup>, on obtient un indicateur du taux de marge qui se rapproche de celui des SNF (cf. graphique C).

La décomposition des contributions par branche à ce taux de marge (cf. graphique D<sup>8</sup>) montre l'influence majeure des services aux entreprises et du commerce sur l'évolution d'ensemble, pour les premiers surtout à cause de leurs poids dans la valeur ajoutée, pour le commerce surtout du fait de son taux de marge relativement élevé (les taux de marge et les pondérations respectives dans la valeur ajoutée de ces branches sont repris dans le graphique E).

**Graphique C**  
Approximation du taux de marge des SNF avec les données par branche



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

6 Cette branche comprend essentiellement des revenus non salariaux.

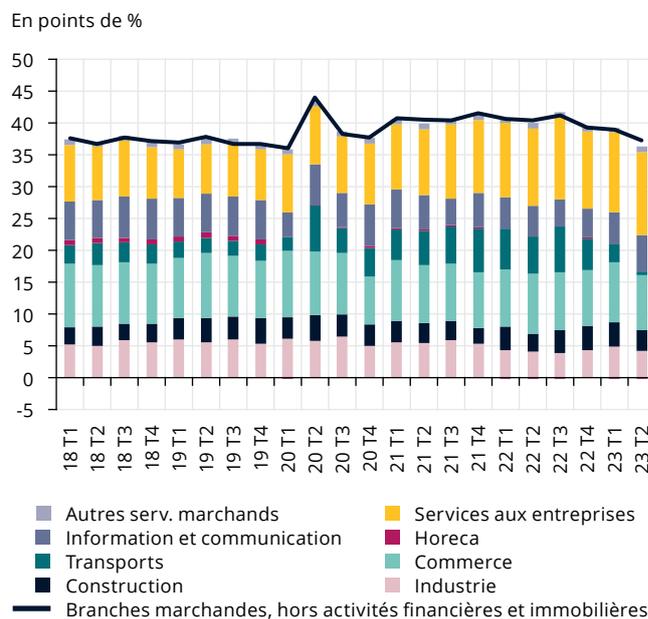
7 La valeur ajoutée des activités immobilières étant composée en grande partie de loyers imputés (i.e. de loyers fictifs recouvrant le service de location que se rendent à eux-mêmes les propriétaires de leur logement).

8 Les données étant désaisonnalisées, la somme des contributions ne correspond pas exactement au total (non-additivité).

Depuis la crise sanitaire, le taux de marge a été largement soutenu par celui des services aux entreprises. Les services de transport ont également vu leur taux de marge se redresser de manière impressionnante à partir de 2020<sup>9</sup>, une évolution à mettre en rapport avec la bonne tenue des résultats du transport aérien de marchandises (à la fois en termes de volumes et de prix). Sur le début de 2023, le taux de marge des transports diminue cependant sensiblement, notamment au 2<sup>e</sup> trimestre où le versement de primes importantes vient gonfler la masse salariale (et par conséquent diminuer l'EBE).

Pour les services d'information et communication en revanche, la part des profits dans la valeur ajoutée a plutôt eu tendance à diminuer depuis 2021, mais le début de 2023 est marqué par un certain rebond. Pour l'industrie, le taux de marge s'est montré relativement stable de 2018 à 2021, mais l'année 2022 marque un tournant avec un taux de seulement 37% (soit environ 5 points de % de moins par rapport aux années précédentes, un écart qui demeure sur le début de 2023).

**Graphique D**  
Contributions par branche au taux de marge (Luxembourg)



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

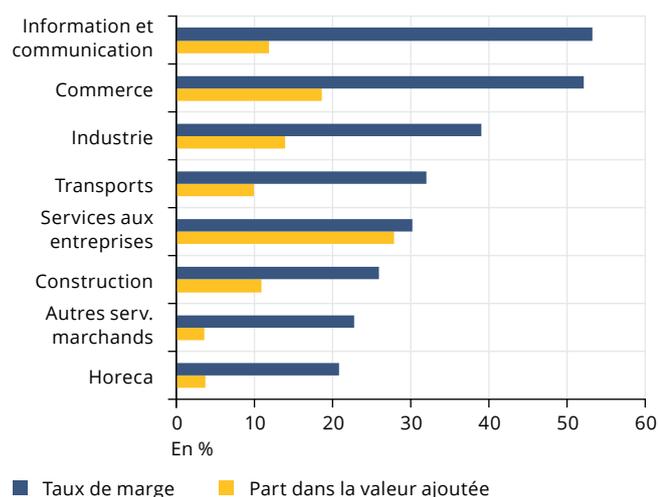
9 Celui-ci a évolué entre 40% et 50% de 2020 à 2022, alors qu'il était de seulement de l'ordre de 25% environ sur les années précédentes.

Il est probable que cet affaissement est lié aux conséquences de la crise énergétique. Des données plus détaillées montrent d'ailleurs que si le taux de marge a fortement chuté dans l'industrie manufacturière depuis 2022, celui des industries des domaines de la production et distribution d'énergie s'est par contre nettement renforcé.

Dans la construction, le taux de marge est demeuré relativement stable depuis 2015, oscillant entre 25 et 30% (il était plutôt proche de 20% au début de la décennie 2010). La situation conjoncturelle actuellement difficile pour cette branche – avec un repli de la valeur ajoutée en volume de 6% environ sur un an au 1<sup>er</sup> semestre 2023 – ne semble pas impacter significativement le taux de marge pour le moment, qui note tout au plus une légère baisse sur la première moitié de 2023 (après avoir atteint un niveau relativement élevé sur la fin de 2022). Pour les entreprises de l'Horeca, la crise sanitaire – malgré les mesures de soutien – a très clairement impacté les marges, leur taux étant passé de quelque 20% (moyenne 2017-19) à seulement 6% en 2020, 10% en 2021 et même -1% en 2022 (cette dernière année est certainement bien plus affectée par la hausse des coûts de l'énergie). Cette branche n'a toutefois qu'une influence marginale sur l'évolution globale du taux de marge étant donné son faible poids dans la valeur ajoutée.

### Graphique E

Taux de marge et part dans la valeur ajoutée par branche\* (2018)



\* Dans la valeur ajoutée des branches marchandes, hors activités financières et immobilières.  
Source: STATEC

### Attention aux révisions

Les constats posés ci-avant doivent s'accompagner de réserves importantes eu égard à la nature des données. Sur le fait notamment que pour les trimestres/années récent(e)s, les données des comptes nationaux – surtout pour ce qui concerne la valeur ajoutée (beaucoup moins pour ce qui concerne la masse salariale) et par conséquent l'EBE – sont partiellement basées sur des estimations et sont donc soumises à des révisions ultérieures<sup>10</sup>. Ces révisions peuvent être importantes, en particulier lorsque les données sont retraitées dans le cadre des campagnes annuelles des comptes.

À titre d'exemple, le taux de marge de l'industrie montrait pour l'année 2022 une hausse dans la version précédente des comptes (juin 2023), alors que dans la dernière version (septembre 2023, où les données annuelles ont été révisées) il s'affiche en baisse. Pour les services aux entreprises par contre, il montre maintenant une hausse en 2022, alors qu'il était stable (par rapport à 2021) dans la version précédente. Autre exemple, pour les services d'information et communication<sup>11</sup>, le taux de marge montrait une forte baisse auparavant en 2021 et 2022, mais les données les plus récentes donnent une image pour le moins différente (cf. graphique F).

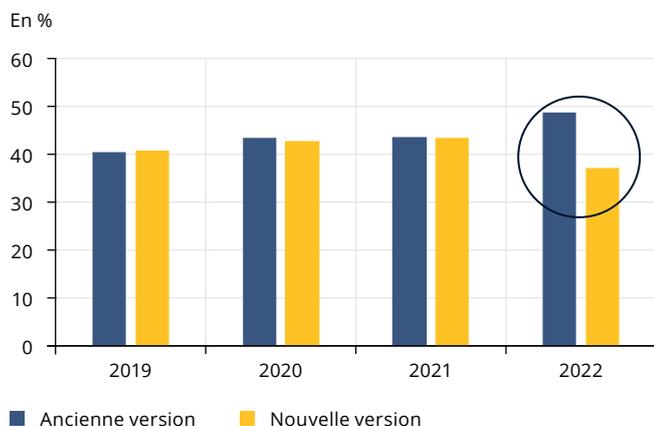
10 C'est aussi le cas pour les impôts et les subventions sur la production, à une moindre échelle.

11 C'est l'une des branches pour lesquelles les révisions de la valeur ajoutée ont été les plus importantes dans la dernière campagne annuelle des comptes nationaux.

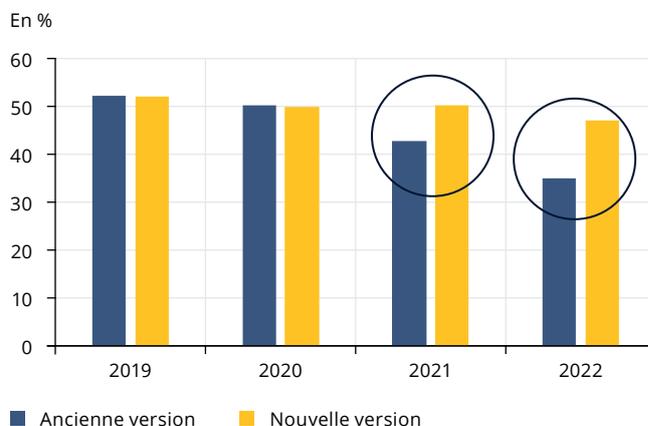
## Graphique F

### Exemples de révisions du taux de marge dans les comptes nationaux

#### Industrie



#### Information et communication



Ancienne version: comptes nationaux de juin 2023; nouvelle version: comptes nationaux de septembre 2023.

Source: STATEC

## Décomposition du taux de marge

Le taux de marge des entreprises est influencé par différents facteurs. Dans une Note de conjoncture récente, l'Institut national de la statistique et des études économiques français (Insee) propose une décomposition de celui-ci basée sur les données de comptabilité nationale<sup>12</sup>, que l'on peut répliquer pour le Luxembourg.

Pour cet exercice, le périmètre est plus large que vu précédemment puisqu'il concerne l'ensemble de l'économie, ce que l'Insee justifie de la manière suivante:

"Alors que le taux de marge est usuellement analysé sur le secteur institutionnel des sociétés non financières (SNF), le champ considéré dans cet éclairage est celui de l'ensemble de l'économie totale, tous secteurs institutionnels confondus. En effet, la décomposition du taux de marge présentée dans la suite nécessite de disposer de l'emploi et de la valeur ajoutée en volume sur le champ considéré: dans le cas des SNF, ces grandeurs n'étant pas publiées par les comptes nationaux, elles ne peuvent qu'être approchées, par exemple en se restreignant aux branches marchandes hors agriculture, services financiers et immobiliers. Si cette approximation fonctionne dans le cas de l'économie française, elle semble moins pertinente pour les autres pays, conduisant à un résidu comptable d'ampleur significative.

Le choix de se porter sur l'ensemble des branches d'activité permet d'éviter ce problème. Par ailleurs, le taux de marge de l'ensemble des branches d'activité montre des évolutions similaires à celui des SNF, suggérant que les conclusions tirées sur le premier champ restent probablement valides sur le second."

L'évolution du taux de marge (présentée ici avec les données annuelles de 2018 à 2022) peut ainsi s'analyser en distinguant les contributions du coût réel du travail (déflaté par le prix de consommation des ménages), de la productivité du travail, de la part de l'emploi salarié dans l'emploi total, du prix de la valeur ajoutée rapporté au prix de consommation des ménages<sup>13</sup> (appelé aussi termes de l'échange intérieur) et enfin d'autres facteurs (incluant notamment les impôts nets des subventions sur la production). Les formules de calcul sont détaillées dans la publication citée en référence, les résultats obtenus sont montrés dans le graphique G.

Pour la plupart des pays analysés ici, dont le Luxembourg, la contribution de la productivité par tête présente un profil similaire en 2020 et 2021, avec une forte baisse suivie d'une nette remontée. Ceci s'explique par le maintien des effectifs durant la pandémie (notamment via les dispositifs de chômage partiel), alors que l'activité s'affaissait sous l'effet des mesures de restrictions à visée sanitaire.

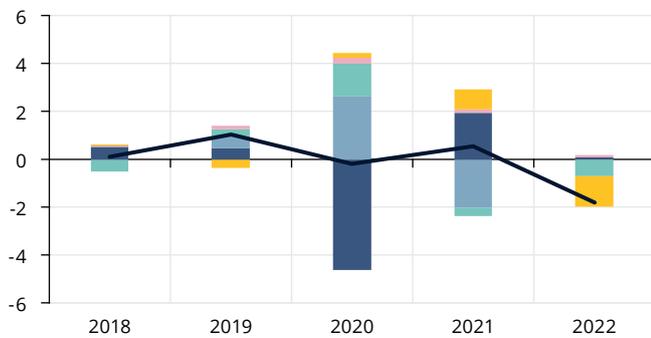
<sup>12</sup> Évolution comparée du taux de marge dans les principaux pays de la zone euro, Note de conjoncture, juin 2023, Insee: <https://www.insee.fr/fr/statistiques/fichier/7634653/ndc-juin-2023-taux-marge-international.pdf>

<sup>13</sup> Il s'agit ici du déflateur implicite de la consommation des ménages (celui-ci peut diverger quelque peu de l'indice des prix à la consommation).

### Graphique G

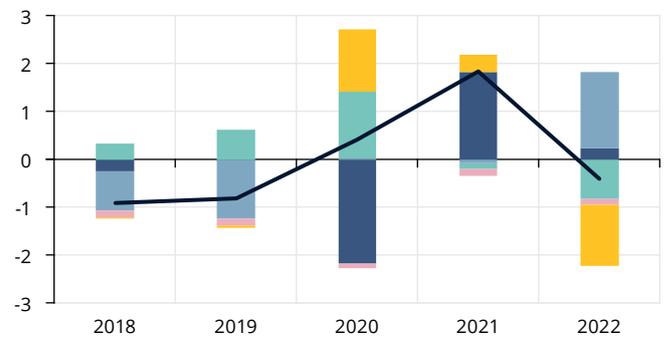
#### Décomposition de l'évolution du taux de marge de l'économie totale (variation annuelle en % et contributions en points de %)

##### France



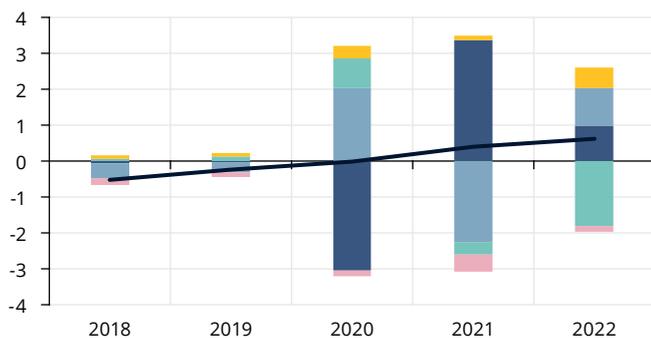
■ Productivité      ■ Coût réel du travail  
■ Termes de l'échange int.      ■ Part de l'emploi salarié  
■ Autres facteurs      — Taux de marge (var. annuelle)

##### Allemagne



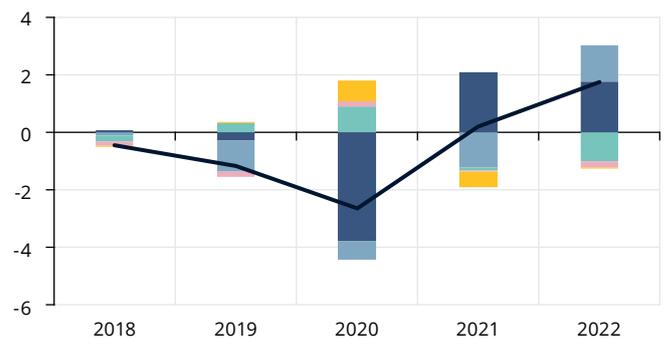
■ Productivité      ■ Coût réel du travail  
■ Termes de l'échange int.      ■ Part de l'emploi salarié  
■ Autres facteurs      — Taux de marge (var. annuelle)

##### Italie



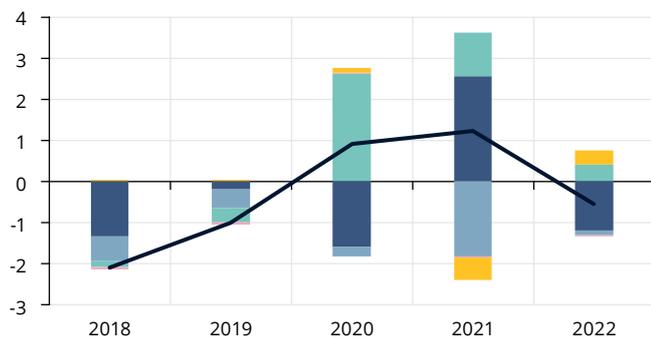
■ Productivité      ■ Coût réel du travail  
■ Termes de l'échange int.      ■ Part de l'emploi salarié  
■ Autres facteurs      — Taux de marge (var. annuelle)

##### Espagne



■ Productivité      ■ Coût réel du travail  
■ Termes de l'échange int.      ■ Part de l'emploi salarié  
■ Autres facteurs      — Taux de marge (var. annuelle)

##### Luxembourg



■ Productivité      ■ Coût réel du travail  
■ Termes de l'échange int.      ■ Part de l'emploi salarié  
■ Autres facteurs      — Taux de marge (var. annuelle)

Sources: Eurostat, STATEC

On peut noter à ce propos une différence flagrante avec l'évolution de la productivité horaire<sup>14</sup>, qui avait eu tendance à augmenter sur cette période (notamment au 2<sup>e</sup> trimestre 2020) pour la plupart des pays, signifiant que les personnes qui avaient pu continuer à travailler avaient alors généré relativement plus de valeur ajoutée<sup>15</sup>. Pour le Luxembourg, une différence significative sur les dernières années par rapport aux autres pays réside dans la contribution relativement plus négative des salaires réels au taux de marge. En d'autres termes, l'évolution des salaires y a davantage affecté celle des profits. Mais la différence la plus marquée concerne surtout les termes de l'échange intérieur, avec une contribution positive au Luxembourg sur chacune des années de 2020 à 2022 (et donc une hausse plus importante des prix de valeur ajoutée que des prix à la consommation); une analyse plus fine montre que ce sont surtout les branches des services aux entreprises, des transports et du commerce (mais pas le secteur financier, sauf en 2022) qui ont soutenu ce mouvement. Dans les autres pays, d'après l'analyse de l'Insee, les termes de l'échange intérieur ont été affectés en 2021 et 2022 par le renchérissement des matières premières (notamment énergétiques) qui ont entraîné des hausses plus fortes des prix à l'importation qu'à l'exportation (dégradation des termes de l'échange extérieur) et, par conséquent, des prix à la consommation que de ceux de valeur ajoutée. Pour l'année 2022, la baisse du taux de marge au Luxembourg résulte avant tout de celle de la productivité par tête. C'est du moins l'image qu'on en a pour le moment, sachant que les données sous-jacentes ont encore un caractère provisoire.

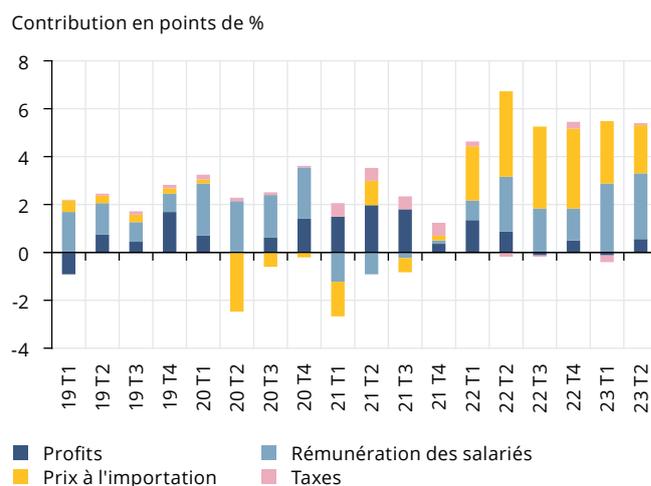
## Les profits ont-ils contribué à la hausse de l'inflation?

La forte remontée de l'inflation en Europe depuis la fin 2021 a aussi donné lieu à plusieurs analyses visant à déterminer dans quelle mesure celle-ci pourrait être alimentée – outre l'impact évident de la hausse des prix de l'énergie et des matières premières – par une augmentation des marges des entreprises (ce phénomène est souvent évoqué sous l'appellation "greedflation").

Pour tenter de répondre à cette question, il faut procéder à la décomposition d'un indicateur de prix issu des données de comptabilité nationale, généralement le déflateur implicite du PIB (c.-à-d. le prix du PIB) ou celui de la consommation finale. C'est le second qui est repris ici, en répliquant la décomposition effectuée par le FMI<sup>16</sup> pour la zone euro aux données du Luxembourg. Les résultats obtenus sont reproduits dans le **graphique H**.

Cette décomposition met en évidence depuis 2022, et par rapport aux résultats obtenus pour la zone euro, une contribution bien plus forte des prix à l'importation que des profits à la hausse des prix de la consommation finale relevée au Luxembourg, mais aussi une contribution des salaires relativement plus importante que dans la zone euro (ce dernier constat vaut encore davantage pour le début de 2023).

**Graphique H**  
Décomposition de l'inflation du déflateur de la consommation finale – Luxembourg



Sources: STATEC, OCDE

14 Exprimée comme le rapport entre la valeur ajoutée en volume et le nombre d'heures travaillées.

15 Ceci est lié en particulier au fait que les branches les plus affectées par les contraintes sanitaires comptaient parmi celles à faible intensité de valeur ajoutée.

16 Euro Area Inflation after the Pandemic and Energy Shock: Import Prices, Profits and Wages – IMF working paper 23/131, juin 2023: <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpiea2023131-print-pdf.ashx>

Là encore, il faut encore rappeler le caractère provisoire de certaines données nécessaires à cette décomposition (en particulier concernant la valeur ajoutée et l'EBE). D'ailleurs, comparé aux résultats obtenus avant la révision annuelle des comptes nationaux (ceux-ci peuvent être retrouvés dans une réponse adressée à une question parlementaire en août dernier<sup>17</sup>), on peut noter des différences relativement importantes concernant la contribution des profits sur l'ensemble de l'année 2021 (qui apparaît plus importante maintenant). En outre, on peut émettre certaines réserves quant à la méthodologie employée par le FMI et en particulier au recours à certaines hypothèses, notamment concernant les parts étrangères de la valeur ajoutée des différentes branches de l'économie dans la consommation finale (basées sur des données de 2018 publiées par l'OCDE).

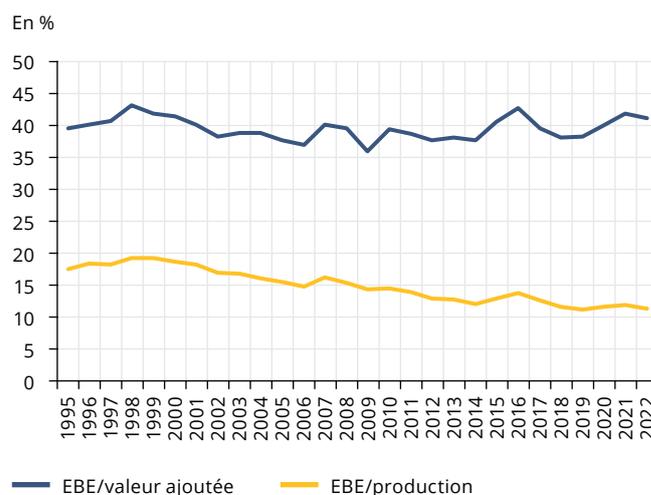
Il est également important de préciser qu'une hausse de la contribution des profits dans cette décomposition n'implique pas forcément une hausse de la rentabilité des entreprises. Ce point est mis en avant dans l'analyse du FMI mais aussi dans d'autres études, notamment celles publiées récemment par l'OCDE<sup>18</sup>, qui reprennent à ce propos une conclusion inspirée par les travaux de la Banque d'Italie<sup>19</sup>: "The decomposition of GDP inflation does not allow definitive conclusions to be drawn about firms' profit margins or changes in market power, which have been the focus of much of the debate about what has driven the rise in inflation. An increase in unit profits (profits per unit of value added) does not necessarily entail higher profit margins (profits as a proportion of sales) as the increase of input costs (including intermediate consumption) can result in profits per unit of value-added moving differently to profits on gross sales (Colonna et al., 2023). And an economy-wide increase in unit profits does not provide any information about how that increase is distributed across sectors or firms." Un exemple chiffré montrant la différence entre taux de profit et rentabilité se trouve dans un encadré à la fin de l'étude.

La Banque d'Italie met en avant le fait que pour beaucoup de pays européens, les comptes nationaux diffusés par Eurostat ne peuvent fournir de bonnes approximations des marges, du fait de l'absence de données concernant la production et la consommation intermédiaire. La valeur ajoutée est ainsi généralement prise en référence pour le calcul du taux de marge, avec l'hypothèse implicite que la part de la valeur ajoutée dans la production est constante. Cette hypothèse, dans le cas du Luxembourg, n'est pas vérifiée par les chiffres. Le ratio entre valeur ajoutée et production tend à y diminuer de manière structurelle (il est progressivement passé d'environ 45% sur la fin des années 90 et le début des années 2000 à un peu moins de 30% au début de la décennie en cours<sup>20</sup>).

De ce fait, le taux de marge (EBE/valeur ajoutée) tel que défini initialement montre une certaine stabilité au cours des années, alors que le rapport entre EBE et production diminue tendanciellement (cf. graphique I).

### Graphique I

#### EBE/valeur ajoutée vs. EBE/production – Luxembourg



Source: STATEC (comptes sectoriels – sociétés non financières)

17 <https://wdocs-pub.chd.lu/docs/exped/0142/033/284339.pdf>

18 <https://oecdecoscope.blog/2023/07/27/inflation-factors-how-returns-to-capital-and-labour-have-contributed-to-domestic-inflation-pressures/>

19 [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2023-0770/QEF\\_770\\_23.pdf?language\\_id=1](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/qef/2023-0770/QEF_770_23.pdf?language_id=1)

20 Ces chiffres correspondent au périmètre des sociétés non financières (la tendance est cependant similaire si l'on considère l'économie totale).

Cette évolution en rappelle une autre, mise en avant dans un bulletin du STATEC de 2018<sup>21</sup>, à savoir celle de la déconnexion progressive de l'EBE par rapport au chiffre d'affaires et à la production. Le périmètre d'analyse y est différent puisque basé sur les statistiques structurelles sur les entreprises et non comme dans la présente étude sur celles de comptabilité nationale (ces dernières ont l'avantage d'être bien plus rapidement disponibles et elles sont de ce fait souvent utilisées dans le cadre des analyses conjoncturelles qui préfèrent s'attacher aux évolutions récentes). L'analyse montre que cette déconnexion concerne surtout l'industrie et les services non financiers, avec l'essor d'activités où les marges sont relativement faibles par rapport au chiffre d'affaires, avec l'assertion suivante: "Les statistiques miroitent le phénomène de la globalisation, qui se manifeste depuis la dernière décennie par une forte présence du négoce international, des services manufacturiers ainsi que des services aux entreprises (B2B)."

## Conclusions principales

- Le taux de marge des sociétés non financières a relativement bien résisté au Luxembourg par rapport aux autres pays européens en 2020 (notamment au plus fort de la crise pandémique) et est demeuré supérieur à son niveau d'avant-crise jusqu'en 2022. Le début de 2023 est cependant marqué par une tendance à la baisse;
- Les données de comptabilité nationale, qui sont les plus à même de renseigner sur les tendances récentes, sont aussi sujettes à des révisions qui peuvent considérablement modifier le diagnostic, en particulier lorsque l'on rentre dans le détail des branches et pour les années ou trimestres récents;
- La décomposition de l'évolution du taux de marge montre que sur les années 2020 à 2022, l'évolution des salaires a davantage affecté les profits au Luxembourg que dans l'ensemble de la zone euro. Par contre, les termes de l'échange intérieur ont bien mieux soutenu les profits au Luxembourg, avec des prix de valeur ajoutée progressant plus rapidement que les prix à la consommation;
- Les profits des entreprises semblent avoir relativement peu soutenu l'inflation au Luxembourg depuis qu'elle s'est fortement accélérée à partir de la fin de 2021, contrairement aux prix à l'importation et à l'évolution des salaires.

<sup>21</sup> Un faible taux d'EBE au Luxembourg, et donc?,  
Bulletin du STATEC 3-2018:  
<https://statistiques.public.lu/dam-assets/catalogue-publications/bulletin-Statec/2018/bulletin-3-18.pdf>

## Différence entre profit et profitabilité, un exemple chiffré

La valeur ajoutée brute (VAB) correspond à la différence entre la production en valeur (PROD) et les consommations intermédiaires (CI). Elle représente la valeur créée lors de la production et se répartit entre le profit de l'entreprise (EBE), les salaires des employés (MSAL), et les impôts nets des subventions sur la production (InS) qui vont à l'État. Ainsi, le taux de marge (EBE/VAB) représente la part de la valeur ajoutée qui revient à l'entreprise.

Par contre, le taux de profitabilité de l'entreprise correspond à la part du profit de l'entreprise dans le montant obtenu par la vente de la production (EBE/PROD). Un concept très lié est celui du markup, qui indique de combien le prix de vente d'un bien excède le coût de sa production. Par exemple, si les coûts de production d'un bien sont de 1 EUR et que l'entreprise décide de le vendre à 1.20 EUR, alors elle applique un markup de 20%.

L'évolution du taux de marge ne permet pas de tirer des conclusions sur les deux autres indicateurs. Ainsi, une hausse du taux de marge ne signifie par exemple pas nécessairement que l'entreprise ait décidé d'augmenter son markup. Cela peut se comprendre plus facilement à l'aide d'un exemple fictif chiffré.

On suppose les valeurs initiales suivantes, et on fait l'hypothèse que toute la production est vendue:

PROD = 100; CI = 50; MSAL = 29; InS = 1

Ainsi, on obtient:

VAB = 50; EBE = 20; taux de marge (EBE/VAB) = 40%;  
taux de profitabilité (EBE/PROD) = 20%; markup  
(PROD/(CI+MSAL+InS)-1) = 25%

Dans un premier cas, on suppose que le coût des consommations intermédiaires augmente de 50 à 58, et que les quantités des inputs et outputs restent inchangées. Par ailleurs, on suppose que l'entreprise transmet cette hausse des coûts sur son prix de vente, et garde son taux de profitabilité constant. En conséquence, elle vend sa production pour une valeur totale de 110, et on obtient les valeurs suivantes:

PROD = 110; CI = 58; MSAL = 29; InS = 1 et donc  
VAB = 52; EBE = 22; taux de marge = 42.3%;  
taux de profitabilité = 20%; markup = 25%

Dans un deuxième cas, on suppose que les coûts des consommations intermédiaires ainsi que les salaires restent inchangés, mais que l'entreprise change son comportement et décide d'augmenter son markup de 25% à 27.5% (les quantités demandées et produites sont supposées inchangées). En conséquence, elle vend sa production pour un montant total de 102. On obtient les valeurs suivantes:

PROD = 102; CI = 50; MSAL = 29; InS = 1 et donc  
VAB = 52; EBE = 22; taux de marge = 42.3%;  
taux de profitabilité = 21.6%; markup = 27.5%

Dans les deux cas, le taux de marge de l'entreprise augmente de 40% à 42.3%. Cependant, dans le premier cas le taux de profitabilité et le markup restent inchangés, alors que dans le deuxième cas ils augmentent. Ainsi, il est difficile de déterminer l'origine exacte du changement du taux de marge. Il se peut que la source soit une hausse des coûts sans changement comportemental de l'entreprise, mais il est aussi possible que les prix changent suite à un changement dans la stratégie de fixation des prix de l'entreprise. Bien évidemment, d'autres configurations sont possibles, avec des variations de multiples variables à la fois et de magnitudes différentes. Pour plus de détails sur les possibles évolutions du taux de marge et les possibilités ou non d'en déterminer les sources, on peut se référer à l'article de la Banque d'Italie.