

Flash Economie

11 avril 2019 - 463

Le grand krach : lorsque de nouvelles majorités politiques corrigeront le partage des revenus

On a observé depuis 20 ans dans la plupart des pays de l'OCDE une nette déformation du partage des revenus au détriment des salariés et en faveur des entreprises. Elle a conduit à une inflation sous-jacente faible, qui a rendu possible le maintien de taux d'intérêt bas et en conséquence la forte hausse de l'endettement.

Mais la déformation du partage des revenus au détriment des salariés est de plus en plus inacceptable pour les opinions : elle accroît les inégalités, la pauvreté. Très probablement, il viendra un moment où de nouvelles majorités politiques, mettant en place un partage des revenus beaucoup plus favorable aux salariés, seront élues. Et ceci conduira au « grand krach » :

- hausse de l'inflation avec la correction à la hausse des salaires ;
- remontée des taux d'intérêt, mettant en difficulté les emprunteurs, hausse des taux de défaut ;
- chute des marchés des actions, avec la remontée des taux d'intérêt au-dessus des taux de croissance.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

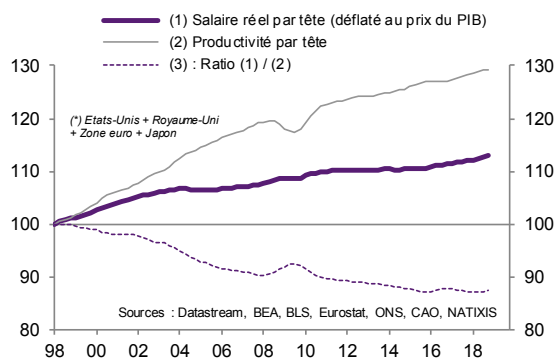
www.research.natixis.com

Depuis 20 ans, dans les pays de l'OCDE, le rôle central de la déformation du partage des revenus

Nous regardons l'ensemble de l'OCDE (constitué pour simplifier comme Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon).

Depuis 20 ans, l'OCDE est caractérisée par la déformation du partage des revenus au détriment des salariés (graphique 1).

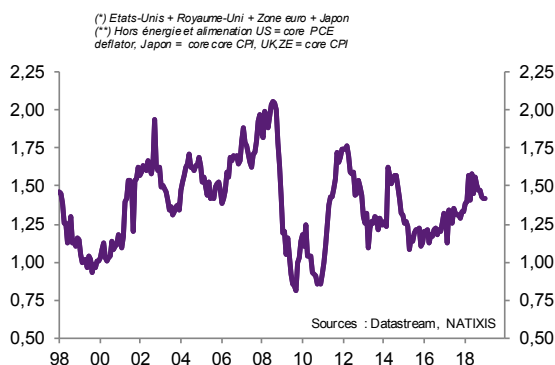
Graphique 1
OCDE* : salaire réel par tête et productivité par tête
(100 en 1998:1)



De cet affaiblissement des salaires, il a résulté :

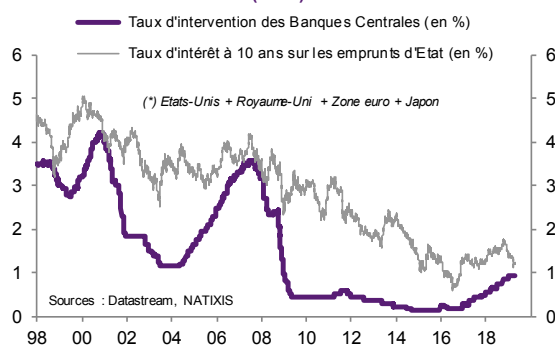
- le bas niveau de l'inflation sous-jacente (graphique 2) ;

Graphique 2
OCDE* : inflation sous-jacente** (GA en %)



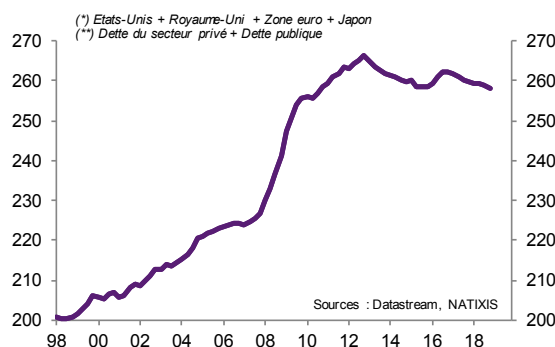
- en conséquence, le bas niveau des taux d'intérêt (graphique 3) ;

Graphique 3
OCDE* : taux d'intervention des Banques Centrales
et taux d'intérêt à 10 ans sur les emprunts d'Etat
(en %)



- et en conséquence, la possibilité d'une hausse forte du taux d'endettement (graphique 4).

Graphique 4
OCDE* : dette totale** (en % du PIB valeur)



Fondamentalement, la hausse de l'endettement est donc une conséquence de la déformation du partage des revenus au détriment des salariés.

Mais la déformation du partage des revenus au détriment des salariés est de plus en plus rejetée par les opinions

La déformation, depuis 20 ans, du partage des revenus au détriment des salariés a conduit à la hausse des inégalités (tableau 1), à la hausse de la pauvreté (tableau 2).

Tableau 1 : OCDE* : Indice de Gini - Inégalités de revenu, avant et après redistribution (échelle de 0 à 1)

Année	avant redistribution	après redistribution
1998	0,469	0,329
1999	0,470	0,329
2000	0,471	0,332
2001	0,473	0,332
2002	0,475	0,341
2003	0,477	0,339
2004	0,480	0,334
2005	0,481	0,344
2006	0,483	0,346
2007	0,484	0,343
2008	0,486	0,343
2009	0,497	0,345
2010	0,499	0,345
2011	0,504	0,350
2012	0,504	0,349
2013	0,509	0,352
2014	0,507	0,352
2015	0,508	0,351
2016	0,503	0,350

(*) Etats-Unis + Royaume-Uni + Zone euro + Japon

Sources : OCDE, NATIXIS

Tableau 2 : OCDE* : Proportion de la population en dessous du seuil de pauvreté (seuil : 60% du revenu équivalent médian)

Année	En %
1995	20,3
1996	20,2
1997	20,2
1998	20,2
1999	20,2
2000	20,2
2001	20,3
2002	20,4
2003	20,4
2004	20,4
2005	20,6
2006	20,6
2007	20,7
2008	20,8
2009	20,3
2010	20,7
2011	20,9
2012	21,0
2013	20,8
2014	21,0
2015	20,8
2016	21,3
2017	21,1

(*) Etats-Unis + Royaume Uni + Zone euro + Japon

Sources : OCDE, Eurostat, NATIXIS

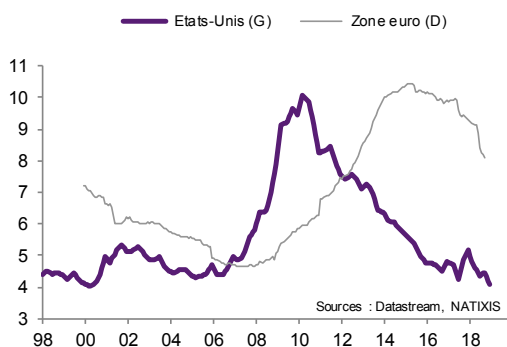
La déformation du partage des revenus au détriment des salariés est donc de plus en plus rejetée par les opinions, ce qui implique que, **inévitablement, dans le futur, des partis politiques mettant en place un partage des revenus plus favorable aux salariés seront élus, et gouverneront.**

Synthèse : c'est alors qu'il y aura le « grand krach »

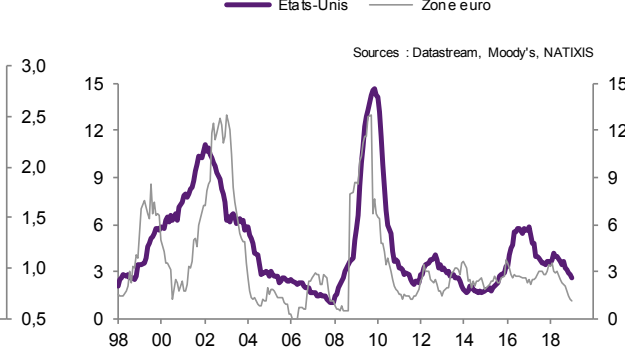
Si, dans de nombreux pays de l'OCDE, des partis politiques mettant en place un partage des revenus favorable aux salariés sont élus dans le futur, alors il y aura :

- **correction à la hausse des salaires ;**
- **donc retour de l'inflation ;**
- **donc hausse des taux d'intérêt,** retour des taux d'intérêt au niveau des taux de croissance ;
- **donc crise de la dette,** hausse des taux de défaut, comme en 2008 (**graphiques 5a/b**) ;

Graphique 5a
Taux de défaut des ménages sur les crédits immobiliers (en %)

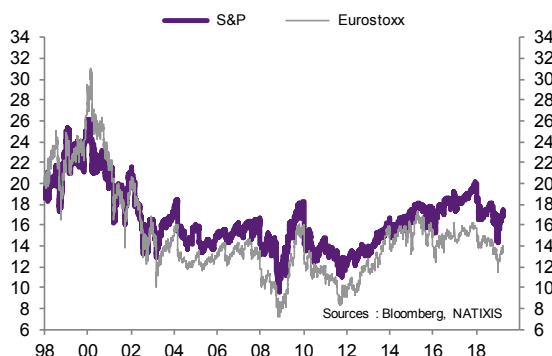


Graphique 5b
Taux de défaut High Yield (en %)



- **chute des cours boursiers,** avec la chute des PER (**graphique 6**) due à la hausse des taux d'intérêt.

Graphique 6
PER sur les résultats futurs



Il y aurait bien un krach global des marchés financiers avec le retour de l'inflation salariale après une très longue période d'inflation et de taux d'intérêt très faibles.