

## Flash Economie

14 février 2018 - 179

### **Pays de l'OCDE : la déformation du partage des revenus au détriment des salariés est au centre des évolutions financières**

Depuis 20 ans, dans les pays de l'OCDE, le partage des revenus se déforme au détriment des salariés. Cette déformation est au centre des évolutions financières observées :

- elle implique une hausse de la profitabilité des entreprises, qui a tiré à la hausse les marchés d'actions ;
- elle implique l'absence d'inflation, qui a rendu possible les politiques monétaires expansionnistes et donc la hausse des taux d'endettement.

Un retournement en faveur des salariés du partage des revenus, lié par exemple à des choix politiques différents, serait donc un choc majeur pour les marchés financiers, pour les politiques monétaires, pour la solvabilité des emprunteurs.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

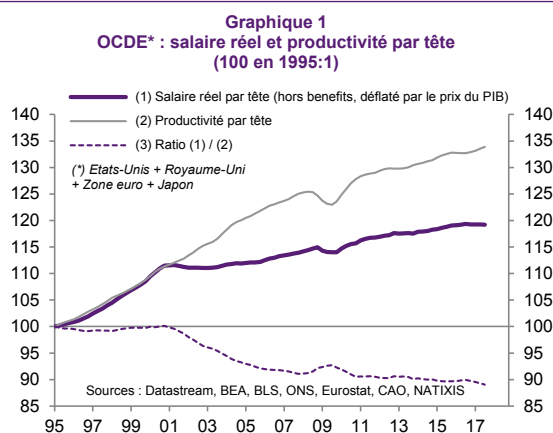
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Déformation du partage des revenus dans les pays de l'OCDE

Nous analysons l'ensemble de l'OCDE, constitué comme États-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon pour simplifier.

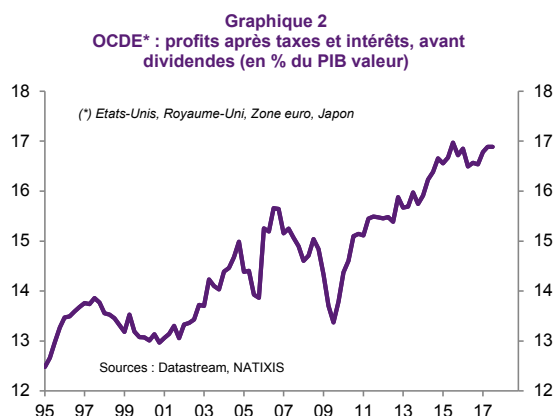
Le partage des revenus se déforme depuis 20 ans dans les pays de l'OCDE au détriment des salariés et en faveur des profits (graphique 1).

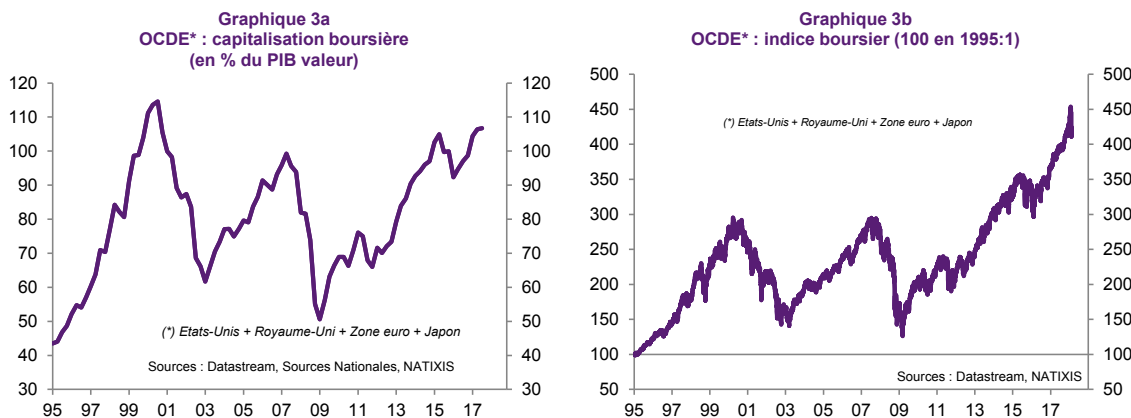


Cette déformation du partage des revenus est centrale pour les marchés financiers.

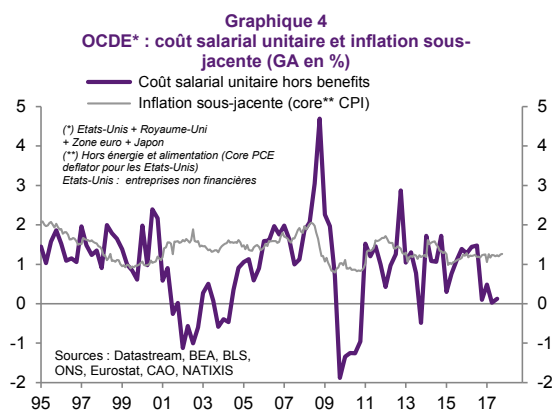
## Pourquoi la déformation du partage des revenus est centrale pour les marchés financiers

1 – La déformation du partage des revenus a impliqué une hausse de la profitabilité des entreprises (graphiques 2) qui est à l'origine de la hausse en tendance de la valeur des actions (graphiques 3a/b).

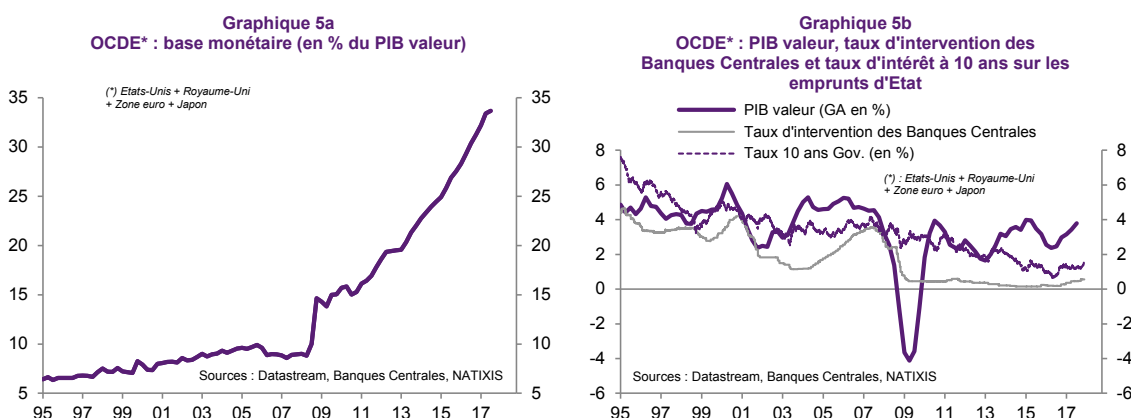




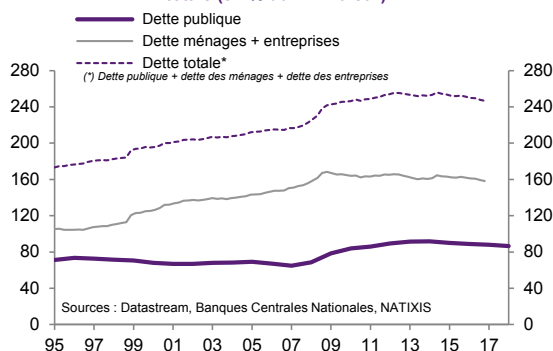
**2 – La déformation du partage des revenus au détriment des salariés explique la faiblesse de la hausse des coûts salariaux et la faiblesse de l’inflation (graphique 4).**



La faiblesse de l’inflation a permis à la politique monétaire d’être très expansionniste (graphiques 5a/b), ce qui a favorisé la hausse des taux d’endettement (graphique 6).



**Graphique 6**  
**Zone euro : dette publique, dette privée et dette totale (en % du PIB valeur)**



## Synthèse : une correction du partage des revenus serait un grand choc pour la finance de l'OCDE

On peut imaginer un changement des politiques publiques, **un changement de gouvernement, avec des politiques économiques nouvelles poussent à un redressement de la part des salaires dans le PIB.**

Ceci serait un choc majeur pour la finance, on l'a vu, car il y aurait :

- baisse de la profitabilité et des cours boursiers ;
- hausse de l'inflation et politiques monétaires restrictives ;
- difficultés pour les emprunteurs avec les niveaux élevés de dette.

L'arrivée au pouvoir de gouvernements poussant à la hausse les salaires serait donc un choc majeur par rapport à la situation des 20 dernières années.