

Peut-il y avoir « révolte des salariés » ?

Dans les pays de l'OCDE, les salariés (particulièrement ceux à revenus moyens ou bas) pourraient-ils un jour se « révolter » contre les inégalités de revenu, la déformation du partage des revenus en faveur des profits (là où elle a lieu), la pauvreté, la stagnation de leur revenu réel ?

La faible inflation est aujourd'hui essentiellement liée à la faiblesse des hausses de salaires, et celles-ci sont plus durement ressenties parce qu'elles sont moins compensées que dans le passé par le crédit aux ménages.

Si les salariés se « révoltaient », le choc inflationniste, et donc de taux d'intérêt, qui en résulterait aurait des effets très négatifs sur les détenteurs d'obligations, sur les États et les entreprises. Les investisseurs doivent donc s'interroger sur la possibilité de cette « révolte » des salariés.

Les raisons qu'auraient les salariés de se révolter dans les pays de l'OCDE

Dans les pays de l'OCDE (nous construisons pour simplifier l'OCDE comme États-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon), les salariés pourraient se révolter pour protester contre :

- les inégalités des revenus (graphique 1) ;
- la déformation du partage des revenus en faveur des profits (graphique 2) ;
- la hausse de la pauvreté (tableau 1) ;
- la faible hausse du salaire réel (graphique 3) depuis 2000 ;
- la hausse de la pression fiscale (graphique 4).

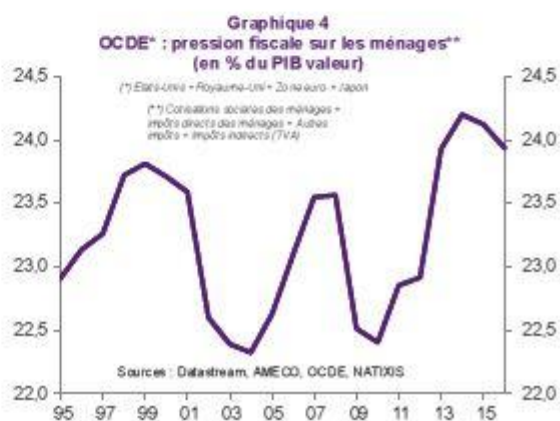
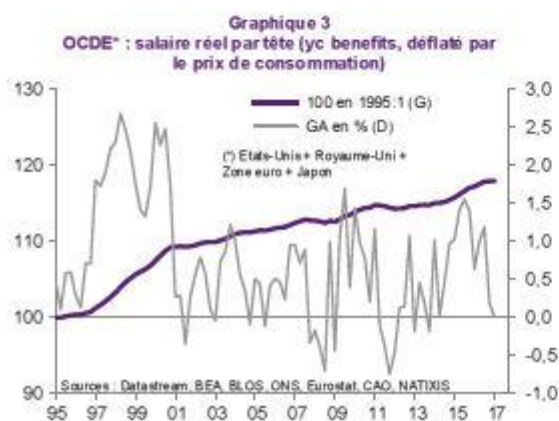


Tableau 1 : pourcentage de la population en dessous du seuil de pauvreté (50% du revenu médian après impôts et transferts)

Année	OCDE*
1995	13,36
1996	13,46
1997	13,30
1998	13,40
1999	13,39
2000	13,38
2001	13,19
2002	13,37
2003	13,50
2004	13,43
2005	13,66
2006	13,52
2007	13,88
2008	13,72
2009	13,52
2010	13,97
2011	13,83
2012**	14,01
2013	14,00
2014	14,26

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

(**) Changement de définition à partir de 2012

Source : OCDE, calculs NATIXIS

Cette « révolte » des salariés prendrait la forme de la revendication de hausses fortes des salaires.

La faiblesse de l'inflation dans les pays de l'OCDE vient essentiellement de la faiblesse des hausses de salaires

La faiblesse de l'inflation et de l'inflation sous-jacente dans les pays de l'OCDE dans la période récente (graphique 5) vient essentiellement de la faiblesse des hausses des salaires et des coûts salariaux unitaires (graphique 6).



Cette faiblesse des salaires est d'autant plus mal ressentie par les salariés qu'elle n'est plus compensée depuis la crise par la hausse de crédit aux ménages (graphique 7).



La « révolte » des salariés conduirait à de graves déséquilibres financiers

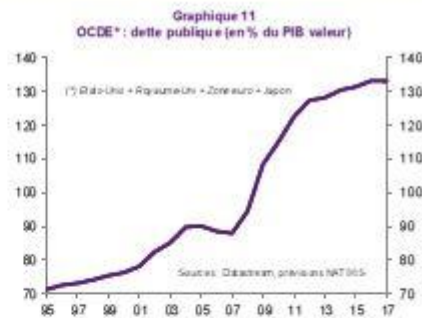
La « révolte » des salariés, prenant la forme d'une hausse rapide des salaires, conduirait alors :

- au redressement de l'inflation (graphique 5 plus haut) et de l'inflation anticipée (graphique 8) ;
- en conséquence, au redressement des taux d'intérêt (graphique 9).

Le redressement des taux d'intérêt serait évidemment défavorable :

- aux détenteurs d'obligations (graphique 10), et aux emprunteurs, c'est-à-dire ;
- aux États (graphique 11) ;
- aux entreprises (graphique 12) ;
- mais pas aux ménages qui bénéficieraient de la hausse des salaires.





Synthèse : les investisseurs doivent aussi se poser des questions politiques et sociales

Pour savoir s'il peut y avoir un retour des hausses fortes de salaires, de l'inflation, de hausses fortes des taux d'intérêt, de pertes pour les détenteurs d'obligations, de difficultés pour les États et les entreprises, les investisseurs doivent se poser une question politique et sociale centrale : peut-il y avoir dans le futur révolte des salariés dans les pays de l'OCDE conduisant à une hausse brutale des salaires ?