

Le professeur du peuple

Prakash Loungani dresse
le portrait de **Joseph Stiglitz**

«**L'**HOMME le plus incompris d'Amérique» — c'est ainsi que Newsweek décrit Joseph Stiglitz dans un article paru cette année. Le lauréat 2001 du prix Nobel d'économie «n'arrive pas à être respecté chez lui», affirme le magazine, en ajoutant que «à Washington, il est simplement perçu comme un critique économique de plus, dont les commentaires ne sont pas toujours bien accueillis». En dehors de son pays d'origine, les États-Unis, Joseph Stiglitz jouit d'une toute autre réputation : dans beaucoup de pays, il fait carrément figure d'oracle. Heureusement, dit-il lui-même en plaisantant, qu'il passe le plus clair de son temps hors des États-Unis. «Mon passeport est tellement épais qu'on me demande parfois si c'est un vrai!».

Joseph Stiglitz n'est pas surpris par son impopularité à Washington. Il l'explique par le fait qu'il a toujours défendu «les petits» contre les élites financières et leurs partisans. C'est le thème récurrent de toute sa carrière. Dans les travaux universitaires qui lui ont valu le prix

Nobel, il analysait les transactions où l'une des parties est moins bien informée que l'autre, ce qui produit souvent des résultats manifestement inéquitables. Lorsqu'il a accepté des responsabilités plus politiques, d'abord comme conseiller économique du Président Clinton au sein du Council of Economic Advisers (CEA) puis comme économiste en chef à la Banque mondiale, il a continué de s'en prendre aux «avocats, banques d'investissement et autres poids lourds de l'économie» pour défendre la cause du citoyen du monde. Comme l'écrivait Jonathan Chait dans *The American Prospect* il y a dix ans, Stiglitz «reste un professeur, pas un praticien... Et pourtant, les questions qui lui tiennent le plus à cœur finissent toujours au centre du débat public».

Joe le rabbin

Joseph Stiglitz a grandi à Gary, dans l'Indiana, ville natale d'un autre prix Nobel d'économie, Paul Samuelson. Son milieu familial lui a appris très tôt à faire ce qui était juste. Sa mère, qui



était blanche, enseignait dans une école publique où la grande majorité des élèves étaient afro-américains. Son père lui a appris l'importance morale et juridique de payer la sécurité sociale des domestiques; Stiglitz affirme que les paroles de son père lui ont évité pas mal d'ennuis quand il s'est présenté devant le Sénat pour être confirmé au poste de président du CEA. Et il se souvient avec affection d'un oncle qui, bien qu'homme d'affaires prospère, reprochait au Président Kennedy d'être trop anti-syndicats.

Un test de personnalité passé au lycée destinait Joseph au rabbinat. Ce n'est pas la voie qu'il choisit, mais à Amherst, où il effectua la première partie de ses études universitaires, il acquit vite une réputation d'orateur et de débatteur redoutable. Il prit aussi la décision cruciale d'abandonner la physique au profit de l'économie, discipline dans laquelle son talent prodigieux ne tarda pas à s'imposer. Barry Nalebuff, professeur à l'université de Yale et collaborateur de Stiglitz, déclare : «Comme le rabbin Hillel, Joe peut vous expliquer l'essentiel de l'économie pendant que vous vous tenez sur un pied; le reste n'est que commentaires».

Comprenant le potentiel de Stiglitz, ses professeurs l'encouragèrent à quitter Amherst au bout de trois ans pour poursuivre ailleurs ses études supérieures : ils étaient cependant

effondrés de le voir partir. «Franchement, voir Stiglitz partir, c'est comme voir disparaître sa main droite», écrivit l'un d'eux. En revanche, le Massachusetts Institute of Technology (MIT) fut ravi de l'accueillir. Le comité d'admission envoya son dossier à la faculté d'économie en lui demandant de fixer le montant de la bourse à lui attribuer, qui pouvait aller de zéro à 12.000 dollars. Le professeur qui traita la demande de Stiglitz griffonna sur le dossier : «Offrez-lui le salaire d'un directeur de faculté».

Un chercheur prolifique

Quelques semaines après son arrivée à MIT, il avait déjà écrit sa première étude théorique. C'était en 1965. Stiglitz, qui avait alors 22 ans, y contestait le postulat de Karl Marx selon lequel les nations européennes avaient eu besoin de colonies pour évacuer leur production excédentaire de marchandises. Selon Stiglitz, l'importance des colonies tenait davantage au fait qu'elles ouvraient de nouvelles possibilités d'investissements très rentables aux entrepreneurs, qui sans cela en auraient été à court localement. La colonisation a servi à assurer les droits de propriété afférents à ces investissements étrangers. Et, ce qui est plus important, le colonisateur pouvait orienter les investissements de la colonie de manière à ce qu'ils ne fassent pas concurrence aux industries de

la métropole, comme par exemple l'Angleterre, qui a empêché l'Inde d'investir dans le textile. Cette étude révélait déjà en filigrane la sympathie de Stiglitz pour les nations économiquement défavorisées, une cause qui l'amène aujourd'hui à vitupérer contre les subventions que les pays riches accordent à leurs agriculteurs riches et qui empêchent les producteurs pauvres d'autres pays d'être compétitifs.

«Stiglitz reste un professeur, pas un praticien... Et pourtant, les questions qui lui tiennent le plus à cœur finissent toujours au centre du débat public.»

Pendant les années 60, MIT était le centre d'une révolution en économie. «La faculté plaçait les mathématiques, et non la philosophie ou l'idéologie, au cœur de l'analyse des questions de politique économique», explique Stiglitz, mais elle s'efforçait de «mettre en rapport des modèles mathématiques conçus avec soin et les problèmes pratiques du monde économique». Stiglitz devint particulièrement brillant dans ce domaine, à tel point que MIT lui offrit de l'engager dès qu'il obtint son diplôme. Ce poste était toutefois assorti de conditions. Stiglitz devait accepter de dormir dans un appartement plutôt qu'à son bureau (MIT exigea même de voir un bail comme preuve qu'il avait bien un appartement) et de porter des chaussures dans son bureau. MIT n'a pas pu le retenir longtemps (pendant les deux décennies qui ont suivi, il s'est partagé entre Cambridge, Yale, Oxford, Stanford et Princeton), mais MIT ne s'était pas trompé sur son potentiel. Stiglitz effectua un travail intellectuel qui lui valu en 1979 la médaille John Bates Clark, décernée au plus influent économiste américain de moins de 40 ans, et en fit un candidat tout désigné pour le prix Nobel.

Une liste des articles économiques les plus influents compte six études de Stiglitz, honneur qu'il partage avec deux autres économistes seulement, Robert Barro (voir *F&D* de septembre 2007) et Eugene Fama. L'un des leitmotifs de ses études est la difficulté de faire en sorte que les marchés fonctionnent bien lorsque l'obtention d'informations revient cher ou que les parties aux transactions ne sont pas informées de façon égale.

Dans un article écrit en 1981 avec Andrew Weiss, Stiglitz montre de façon particulièrement convaincante pourquoi, en pareil cas, les marchés de crédit risquent de mal fonctionner. Dans le modèle classique de marché de crédit, l'équilibre entre l'offre et la demande s'établit par le jeu des taux d'intérêt : si la demande de crédit est trop élevée par rapport à l'offre, les taux d'intérêt augmentent, ce qui a pour effet de diminuer la demande de certains emprunteurs. Mais que se passe-t-il si les prêteurs ne savent pas lesquels de leurs emprunteurs exécuteront leur projet consciencieusement et rembourseront leur prêt, et lesquels se laisseront aller en espérant simplement que la chance leur permettra de rembourser? Si la demande de crédit dépasse l'offre, la hausse des taux d'intérêt décourage l'emprunteur consciencieux mais pas celui qui s'en remet au hasard. Par conséquent, loin de rétablir l'équilibre entre l'offre et la demande comme dans le modèle classique, la hausse des taux d'intérêt redéfinit en fait la répartition des emprunteurs au profit des moins scrupuleux. Nalebuff explique que, dans leur

article, Stiglitz et Weiss montrent que «le taux d'intérêt que vous appliquez déterminera le type d'emprunteur à qui vous prêtez de l'argent ou ce qu'il fait de ces fonds... Ou, comme aurait pu dire Groucho Marx : «Je ne voudrais pas prêter de l'argent à quelqu'un qui accepte d'emprunter à ce taux». L'étude de Stiglitz et Weiss a contribué à donner une vision plus réaliste des marchés de crédit en montrant pourquoi les prêteurs pourraient opter pour un rationnement du crédit (c'est-à-dire une limitation du volume de prêts) plutôt que pour une hausse des taux d'intérêt.

Dans d'autres études, Stiglitz montre que l'asymétrie de l'information peut aussi nuire au marché du travail. Dans le modèle classique, le salaire est le levier qui élimine le chômage en augmentant ou en baissant de manière à équilibrer l'offre et la demande de main-d'œuvre. Mais, comme dans le cas des marchés de crédit, l'information est imparfaite. Les employeurs sont souvent mal renseignés sur les travailleurs qui sont prêts à s'investir «à 110 %» dans leur travail et ceux qui ont tendance à tirer au flanc. Ils pourraient bien sûr surveiller leurs employés pour savoir qui travaille vraiment dur et qui se contente de faire semblant. Mais cela revient cher à l'employeur en termes de temps et risque d'affecter le moral des travailleurs.

Selon Stiglitz, les employeurs sont donc amenés à utiliser le taux de salaire pour séparer le bon grain de l'ivraie. Ils peuvent offrir un salaire supérieur au taux du marché pour inciter les employés qui le peuvent et le veulent bien à travailler dur. Du fait que leurs salaires sont supérieurs à ceux des concurrents, les bons travailleurs ont beaucoup à perdre en cas de licenciement; ils sont donc encouragés à travailler dur. Mais comme le salaire est supérieur au niveau concurrentiel, il ne remplit plus son rôle pour éliminer le chômage. D'ailleurs, Stiglitz a démontré dans un article de 1984 écrit avec Carl Shapiro que le chômage est nécessaire comme «instrument de discipline» pour empêcher les travailleurs de tirer au flanc.

Stiglitz a aussi posé la question de l'efficacité des marchés d'actions lorsque l'obtention de l'information est coûteuse. Le modèle classique des marchés d'actions repose sur le principe que les prix des actions reflètent fidèlement toutes les informations publiques. Mais dans un article écrit en 1980 avec Sandy Grossman, Stiglitz présente un paradoxe. Si les prix reflètent parfaitement toutes les informations publiques, alors personne ne devrait se soucier d'acquérir des informations puisqu'il est possible de les obtenir gratuitement par simple observation des prix. Mais si personne ne se soucie d'acquérir des informations, alors les prix ne sont pas révélateurs. «Ce paradoxe est à la base de l'argument selon lequel l'information imparfaite a plus de chances d'être la règle que l'exception», dit Nalebuff.

Pendant toute sa carrière, Stiglitz a écrit plus de 600 articles (son CV fait 60 pages), dont 100 avec un coauteur. Paul Krugman, lui-même lauréat du prix Nobel et chroniqueur du *New York Times*, estime que «Stiglitz est un économiste d'une envergure extraordinaire : presqu'à chaque fois que vous vous intéressez à un sous-domaine de l'économie, vous découvrez qu'une grande partie des travaux réalisés sur le sujet repose sur un article novateur de Stiglitz».

Un universitaire turbulent

En 1993, Stiglitz a abandonné le confort du monde universitaire pour la vie mouvementée d'un responsable politique. Il est devenu membre du CEA de Bill Clinton, puis son président. Pour Alan

Blinder, professeur à Princeton et lui aussi membre du CEA, c'était «une décision courageuse pour une superstar purement universitaire». C'est sous l'influence de Stiglitz que plusieurs initiatives ont été prises; c'est lui notamment qui a persuadé le Trésor américain, alors réticent, d'émettre des obligations indexées sur l'inflation. Mais, comme l'écrit Chait dans *The American Prospect*, la manière qu'avait Stiglitz d'argumenter — en présentant son point de vue publiquement même si celui-ci avait déjà été écarté lors des débats internes — lui ont valu d'avoir des relations glaciales avec les autres conseillers du président, notamment Larry Summers. Blinder remarque poliment que «le comportement de Joe pourrait être qualifié d'un peu chimérique».

C'est sous l'influence de Stiglitz que plusieurs initiatives ont été prises; c'est lui notamment qui a persuadé le Trésor américain, alors réticent, d'émettre des obligations indexées sur l'inflation.

Ce style s'est accentué quand Stiglitz a quitté la Maison blanche pour devenir l'économiste en chef de la Banque mondiale. Il pensait qu'il ne fallait pas encourager les pays en transition à se hâter d'adopter l'économie de marché et le capitalisme. Il préconisait de procéder de façon beaucoup plus progressive, en commençant par les réformes juridiques et institutionnelles nécessaires. Kenneth Rogoff, professeur à Harvard et ancien économiste en chef du FMI, doute que l'approche prônée par Stiglitz aurait abouti. Selon lui, «il aurait sans doute été impossible d'opérer comme en vase clos pour mettre en place les institutions de l'économie de marché sans lancer réellement la transition certes désordonnée à l'économie de marché». Rogoff ajoute que, comme les institutions du système communiste s'étaient effondrées, il a fallu en créer de nouvelles dans l'urgence, ce qui s'est inévitablement accompagné d'erreurs. Mais «les institutions mettent du temps à se roder et celles qui existent aujourd'hui, même si elles sont loin d'être parfaites, auraient très bien pu ne pas voir le jour si on n'avait pas réagi» dès la chute du communisme.

Pendant la crise financière de 1997-98, Stiglitz a critiqué publiquement les programmes élaborés par le FMI et les gouvernements de certains pays asiatiques. Selon lui, relever les taux d'intérêt pour défendre les monnaies de ces pays était contre-productif : la hausse des taux entamait la confiance dans l'économie en multipliant les défauts de paiement et les faillites d'entreprises. Ce point de vue ne faisait pas l'unanimité. Rudiger Dornbusch, le regretté économiste de MIT, défendait la stratégie de taux d'intérêt élevés, seule capable à ses yeux de rétablir la confiance, en ajoutant que «pas un seul ministre des finances n'optera pour la clinique de médecine alternative de Stiglitz. Ses ambulances auraient tôt fait de l'emmener d'urgence au FMI». J. Bradford DeLong, macroéconomiste réputé de l'université de Californie à Berkeley, a écrit que «le remède prescrit par Stiglitz, à savoir prêter davantage avec moins de conditions et laisser l'État imprimer de la monnaie pour maintenir bas les taux d'intérêt aurait sans aucun doute possible entraîné l'hyperinflation ou une crise

financière de bien plus grande envergure, la dépréciation de la monnaie empêchant les entreprises et les banques de rembourser leurs dettes libellées en devises fortes».

Après avoir quitté la Banque mondiale en 1999, Stiglitz est allé à l'université Columbia et a écrit *Globalization and Its Discontents*, qui allait devenir un succès de librairie. Selon de nombreux critiques, la force de ce livre vient de ce qu'il s'attaque à une cible clairement désignée : le FMI. Le livre contient au total 340 références au FMI, presque toutes négatives. Tom Dawson, chef du Département des relations extérieures du FMI à l'époque, plaisante : «Cela fait plus d'une faute présumée du FMI par page. On aurait pu penser que le simple hasard nous aurait fait avoir raison au moins une fois ou deux».

«La partie n'est pas terminée»

Stiglitz estime que le FMI a pris quelques bonnes décisions pendant la crise financière de 2007–08 : «Le FMI est bien meilleur que dans le passé, c'est indéniable. Il a changé à beaucoup d'égards et je crois que tout le monde doit le reconnaître», a-t-il déclaré au *Miami Herald* cette année. Lors de l'Assemblée annuelle du FMI et de la Banque mondiale à Istanbul, Stiglitz a salué le soutien du FMI aux mesures de relance budgétaire mondiales en se félicitant qu'il attire l'attention sur le coût d'un retrait prématuré de ces mesures. «C'est un nouveau positionnement du FMI par rapport à ce qu'il a toujours fait», a-t-il déclaré au *Wall Street Journal*.

Stiglitz voit dans les retombées de la crise financière la validation de ses travaux universitaires et de ce qu'il dit depuis des décennies à ses homologues chargés de la politique économique. Dans des études écrites au milieu des années 80 avec son collègue de Columbia Bruce Greenwald, Stiglitz décrit comment l'évolution des conditions financières et de crédit influent de façon importante sur celle du cycle économique. Dans un discours de juillet 2007, le président du Conseil de la Réserve fédérale américaine, Ben Bernanke, déclare que Stiglitz, entre autres, «a donné aux économistes les outils pour réfléchir au rôle central des marchés financiers dans l'économie réelle» et il a permis de mieux comprendre comment «les perturbations extrêmes du fonctionnement normal des marchés financiers semblent avoir souvent un impact considérable sur l'économie réelle», comme ce fut le cas par exemple pendant la crise des années 30.

Un mois seulement après ce discours, Bernanke et les décideurs du monde entier ont dû affronter une crise financière dont les effets sur l'économie menaçaient d'égalier précisément ceux de la crise des années 30. Des voix se sont alors élevées pour réclamer des réformes, notamment la limitation de la rémunération des banquiers et une meilleure réglementation des marchés de dérivés. De l'avis de Stiglitz, une réforme importante consisterait à rétablir la loi Glass-Steagall de 1933, qui avait séparé les banques commerciales des banques d'investissement. Il avait lutté contre l'abrogation de cette loi en 1999, parce qu'il craignait qu'elle ouvre la voie à une implosion du système financier comme celle qui s'est produite en 2007–08. «Lorsque l'abrogation de la loi Glass-Steagall a réuni les banques commerciales et les banques d'investissement, c'est la culture de ces dernières qui s'est imposée», a écrit Stiglitz.

En dépit de la crise financière, Stiglitz reste optimiste quant à l'avenir des marchés et du capitalisme. Contrairement au capitalisme du XIX^e siècle, qui était dirigé par la classe possédante, au XXI^e siècle, le capitalisme sera dirigé par le peuple», assure-t-il.

Mais pour qu'il en soit ainsi, il faut que les gens comprennent mieux l'économie et que la société civile participe davantage à la prise de décision économique. C'est avec ces objectifs en tête que Stiglitz a fondé en 2000 l'initiative pour le dialogue de politique économique (Initiative for Policy Dialogue-IPD). Il s'agit d'un réseau mondial d'économistes, d'experts en sciences politiques et de décideurs qui étudient les questions économiques complexes et proposent aux pays différentes manières de les aborder. L'IPD organise aussi des ateliers pour permettre aux médias et à la société civile de participer réellement à la prise de décision. Dawson applaudit cette initiative : «La tâche est ardue — il faut presque être Bono pour avoir une influence sur les décisions qui sont prises».

Ainsi, pour atteindre un plus large public, Stiglitz s'est lancé dans le cinéma en produisant un documentaire intitulé *Around the World with Joseph Stiglitz* (Le tour du monde avec Joseph Stiglitz) qui montre comment les bienfaits du capitalisme peuvent être répartis plus équitablement. Le réalisateur Michael Moore en sera-t-il pour ses frais? «Non, répond Stiglitz en riant, je trouve que Moore est très efficace», mais «la frustration ne sert à rien».

Contrairement à Moore, Stiglitz affirme qu'il n'a pas perdu l'optimisme de son Midwest natal, qui veut que tout s'améliore forcément à long terme. Il entend beaucoup de gens se plaindre que, à peine terminée la crise financière, ce sont encore les banquiers et leurs acolytes qui dirigent tout. Mais si le système financier n'est pas réformé en profondeur, «il est raisonnable de craindre qu'une autre crise se produise dans 10 à 15 ans, et la probabilité que les banques gagnent la prochaine manche est plus faible». Chaque crise suscite «un nouvel élan en faveur de réformes démocratiques plus poussées. La partie n'est pas terminée». ■

Prakash Loungani est conseiller au Département des études du FMI.

Bibliographie :

- Chait, Jonathan, 1999, "Shoeless Joe Stiglitz," *The American Prospect*, July 1.
DeLong, J. Bradford, 2002, "IMF Chief Economist Ken Rogoff Unloads Both Barrels in the Direction of Joe Stiglitz," *Semi-Daily Journal*, July 2.
Hirsch, Michael, 2009, "The Most Misunderstood Man in America," *Newsweek*, July 27.
Rogoff, Kenneth, 2002, "Has Russia Been on the Right Path?" *Vedomosti*, August 26.

Voir la bibliographie sur le site Internet www.imf.org/fandd.

FMI LIBRAIRIE
La librairie du Fonds monétaire international en ligne

Visitez la nouvelle librairie
électronique du FMI :
www.imfbookstore.org