



# Assemblée générale

Soixante-sixième session

## Conseil économique et social

Distr. générale  
1<sup>er</sup> mars 2012  
Français  
Original : anglais

Documents officiels

Assemblée générale  
Deuxième Commission  
19<sup>e</sup> séance

Conseil économique et social  
Reprise de la session de fond de 2011  
52<sup>e</sup> séance

**Compte rendu analytique de la réunion conjointe de la Deuxième Commission  
et du Conseil économique et social sur « La situation économique mondiale  
et la crise de la dette souveraine »**

Tenue au Siège, à New York, le lundi 24 octobre 2011, à 9 h 30

*Coprésident* : M. Momen (Président de la Deuxième Commission) . . . . . (Bangladesh)

*Coprésident* : M. Kapambwe (Président du Conseil économique et social) . . . . . (Zambie)

*Animateur* : M. Vos (Département des affaires économiques et sociales)

*Orateur invité* : Professeur Joseph Stiglitz (Professeur de relations internationales,  
Université Columbia)

Le présent compte rendu est sujet à rectifications. Celles-ci doivent porter la signature d'un membre de la délégation intéressée et être adressées, *dans un délai d'une semaine à compter de la date de publication*, au Chef de la Section d'édition des documents officiels, bureau DC2-750, 2 United Nations Plaza, et également être portées sur un exemplaire du compte rendu.

Les rectifications seront publiées après la clôture de la session, dans un fascicule distinct pour chaque commission.

11-56056X (F)



Merçi de recycler

*La séance est ouverte à 9 h 50.*

**Débat sur « la situation économique mondiale et la crise de la dette souveraine »**

1. **M. Momen** (Coprésident) dit que la présente réunion est la toute première réunion conjointe de la Deuxième Commission et du Conseil économique et social. Elle a lieu dans le contexte de la crise économique et financière mondiale qui se poursuit, à un moment où les modèles économiques traditionnels se révèlent peu utiles face aux graves problèmes du chômage, de l'exacerbation des inégalités de revenu, du fléchissement de la croissance économique et du brutal renchérissement des denrées alimentaires et de l'énergie. La mondialisation comportait la promesse d'une plus grande prospérité, mais elle a également rendu les pays vulnérables aux chocs extérieurs. Dans le monde, une forte proportion des habitants vivent en-dessous du seuil de pauvreté, et les pays les plus vulnérables risquent fort de ne pas atteindre les objectifs du Millénaire pour le développement s'il n'y a pas une volonté politique plus marquée chez leurs partenaires de développement, et des mécanismes de financement novateurs.

2. Durant les 12 derniers mois, la crise s'est aggravée et plusieurs pays développés se trouvent aux prises avec le problème de leur dette souveraine, dont l'ampleur compromet la situation financière et économique, plongeant ces pays dans la tourmente et mettant en difficulté le reste du monde, du fait des nombreux liens qui unissent les marchés financiers internationaux. L'objet de la présente réunion est de permettre à tous les participants de mieux comprendre ces questions financières et économiques internationales liées entre elles et de réfléchir à ce que seraient des politiques adaptées; on a fait appel pour cela au Professeur Joseph Stiglitz qui pourra partager ses connaissances et ses vues.

3. **M. Vos** (Département des affaires économiques et sociales), animateur du débat, dit qu'après avoir montré des signes de reprise au début de l'année, la situation financière mondiale semble désormais au bord d'un désastre plus grand encore, car les problèmes du secteur privé ont commencé à se propager au secteur public. La crise bancaire et la crise de la dette souveraine sont maintenant étroitement liées et ne peuvent être dissociées d'autres sujets de préoccupation, notamment la persistance d'un chômage élevé, en particulier dans les pays développés, la forte

instabilité des taux de change et des marchés des matières premières et l'apparente incapacité des gouvernements à définir des politiques répondant à la crise dans tous ses aspects. L'Union européenne s'efforce de trouver des solutions, de même que le Groupe des 20 (G-20), tout en étant exposée au risque d'une rechute de la récession.

4. Personne n'est plus indiqué que le Professeur Stiglitz pour dire si le monde est bien au bord d'une nouvelle crise. En sa qualité de président de la commission sur la mesure de la performance économique et le progrès social, qui en 2009, a informé l'Assemblée générale des solutions possibles aux problèmes systémiques qui expliquent la crise de 2008 et de 2009, il devrait être en mesure de jeter quelque lumière sur les grands problèmes présents.

5. **Professeur Stiglitz** (Université Columbia) dit que l'actuelle crise mondiale a commencé aux États-Unis d'Amérique, avec la crise des créances hypothécaires véreuses, qui a ensuite été exportée vers le reste du monde. Actuellement, c'est l'Europe qui la réexporte à son tour vers les États-Unis. Les difficultés économiques sont graves et les politiques mises en œuvre pour y faire face sont insuffisantes. En fait, beaucoup de pays sont engagés dans une mauvaise voie.

6. Avant la crise, la doctrine prédominante voulait que l'intégration économique et la diversification des économies réduisent le risque, la solution étant la titrisation, qui revient à la diffusion des produits financiers dans le monde. C'est ainsi que les États-Unis ont exporté environ 40 % de leurs créances hypothécaires toxiques vers l'Europe, et s'ils ne l'avaient pas fait, la récession, en Amérique, aurait été beaucoup plus grave. Néanmoins, l'effet global n'est pas ce qu'on avait espéré, pour des raisons qui ont à voir à la fois avec l'effondrement de l'économie et avec les mathématiques qui sont à la base de l'économie. On peut l'expliquer par une analogie. Un système électrique très intégré conçu pour assurer une utilisation plus efficace de la puissance électrique installée peut tomber en panne si une partie du réseau électrique est défaillante, mettant à mal tout le réseau, comme cela a été le cas aux États-Unis quand un problème dans une petite ville de l'Ohio a plongé toute la côte Est dans une panne d'électricité. Reconnaisant alors qu'un système excessivement intégré risque d'être très instable, les responsables ont mis en place toute une série de disjoncteurs. De même, dans le

système financier, les contrôles des capitaux peuvent exercer le même effet. L'un des importants changements que l'on a constatés au lendemain de la crise est la reconnaissance, par le Fonds monétaire international, que dans certaines circonstances, les contrôles des capitaux sont une bonne chose. C'est d'ailleurs une position que les Nations Unies avaient prise et que lui-même a appliquée à la Banque mondiale il y a plus de 10 ans et qui est désormais devenue un élément de l'orthodoxie. La nécessité d'une gestion des mouvements de capitaux est maintenant généralement admise.

7. La crise actuelle, comme celle de 1929, est en fait un mélange de plusieurs crises différentes. Les problèmes sont compliqués par l'intégration du marché des capitaux, mais en 1929 comme maintenant, on constate simultanément un problème économique, un problème financier et le problème du système monétaire. Dans le débat au sujet de la crise de 1929, l'autorité monétaire, la Réserve fédérale, est souvent tenue pour responsable de l'aggravation de la crise, pour ne pas avoir augmenté assez vite la masse monétaire. C'est l'enseignement qu'a tiré le Président de la Réserve fédérale, Ben Bernanke, de la crise de 1929. La crise actuelle a montré, en revanche, qu'une grande partie de cette analyse est fautive. Personne n'aurait pu augmenter la masse monétaire plus que ne l'a fait Ben Bernanke. Le bilan de la Réserve fédérale est passé de 800 milliards à plus de 2 000 milliards de dollars en très peu de temps, mais en dépit de cette augmentation sans précédent de la masse monétaire, l'économie n'est pas repartie. Or, l'économie des États-Unis passe pour avoir l'un des marchés du travail les plus flexibles au monde, et 25 millions d'Américains, pourtant, ne peuvent trouver un emploi à plein temps. La flexibilité n'est donc pas la solution. Il y a tout de même quelque chose qui ne va pas quand des millions d'Américains sont expulsés de leur domicile. La demande et l'offre ne fonctionnent pas comme elles le devraient.

8. En réponse à la crise de 2008-2009, l'idée prédominante était qu'en se bornant à remettre en état le secteur financier, l'économie reviendrait à la normale. C'est pourquoi des centaines de milliards de dollars ont été injectés dans les banques, mais contrairement aux prestations sociales versées aux plus pauvres, cette massive injection d'argent s'est faite sans conditions. Cependant, au lieu d'utiliser cet argent pour accorder des crédits, comme on s'y attendait, les

banques l'ont utilisé pour verser des primes et des dividendes. Alors que l'on réparait tant bien que mal le système bancaire, l'économie demeurait gravement malade. Les banques ont recommencé à accorder des primes d'un montant sans précédent, alors que le chômage demeure très élevé.

9. Comme ni l'interprétation financière ni l'interprétation monétaire ne semblent coller, la question qu'il faut se poser est : quel était l'état de l'économie avant la crise? En un sens elle était déjà très malade. En 2006, 2007 et 2008, avant la crise, l'économie des États-Unis était artificiellement soutenue par une bulle spéculative qui avait conduit à un niveau de consommation sans précédent et non viable à terme. Le taux d'épargne, aux États-Unis, était tombé à zéro; les 80 % de la population américaine située en bas de l'échelle dépensaient 110 % de leur revenu. Comme l'a dit un ancien président du Conseil des conseillers économiques, ce qui n'est pas viable à terme ne peut survivre.

10. La question qu'il faut se poser ensuite est : pourquoi, en 2006 et 2007, pour continuer à faire fonctionner l'économie, fallait-il le soutien artificiel d'une bulle spéculative? L'une des raisons est que la transformation structurelle de l'économie mondiale avait lieu au même moment. La crise de 1929 a été une autre période caractérisée par une transformation des structures. À la fin du dix-neuvième siècle et au début du vingtième, on avait constaté des augmentations exceptionnelles de la productivité dans l'agriculture, avec pour résultat que, par contraste avec le dix-neuvième siècle, époque où la plupart des Américains gagnaient leur vie en cultivant la terre, il faut maintenant de moins en moins de monde pour produire les vivres. Par exemple, 2 % seulement de la population des États-Unis est actuellement employée à la production d'aliments, dans une quantité qui dépasse ce que peuvent consommer les habitants, déjà souvent obèses, du pays, de sorte que les États-Unis sont devenus un important exportateur de produits agricoles. L'agriculture a maintenant été remplacée par l'industrie manufacturière, secteur où l'augmentation de la productivité dépasse aussi celle de la demande, avec pour conséquence inévitable une perte d'emploi dans le secteur manufacturier et un déplacement de main-d'œuvre de celui-ci vers d'autres secteurs, en particulier le secteur des services.

11. Pendant la crise de 1929, beaucoup de gens avaient également abandonné un emploi dans

l'industrie manufacturière pour revenir à l'agriculture, mais alors, les revenus avaient chuté si bas que ils n'étaient plus en mesure de quitter ce secteur de l'agriculture. Aux États-Unis dans les années 20, la proportion de la population travaillant dans l'agriculture était tombée de 30 % à 25 % en dix ans seulement, mais durant les années 30, du fait de la baisse brutale des revenus, le mouvement de main-d'œuvre quittant l'agriculture a cessé. Entre 1929 et 1933, les revenus, dans l'agriculture, aux États-Unis, ont diminué de 50 %, si bien que pour un quart de la population, il n'y avait plus de demande d'articles manufacturés, ce qui a entraîné une déperdition grave d'emplois dans le secteur manufacturier. La même chose se produit aujourd'hui. L'augmentation de la productivité conduit au chômage et à une réduction de la demande globale mondiale. Le gouvernement peut jouer un rôle important non seulement en stimulant l'économie, mais également en facilitant la transformation de l'ancien secteur en un secteur nouveau. Pendant la grande dépression, le New Deal et dans une plus grande mesure encore, la Deuxième guerre mondiale, ont facilité le déplacement de main-d'œuvre de l'agriculture vers le secteur manufacturier, non seulement en raison du niveau élevé des dépenses publiques mais aussi par le biais des investissements occasionnés par le G.I Bill et les fonds publics consacrés à l'éducation, qui ont restructuré l'économie des États-Unis. Il faut maintenant que de la main-d'œuvre passe du secteur manufacturier au secteur des services, mais le niveau élevé du chômage ne le permet pas actuellement et ce changement ne peut avoir lieu.

12. En dehors de cela, il faut citer certains autres problèmes. Durant les années 1990, 80 % environ de la perte d'emplois dans le secteur manufacturier s'expliquait exclusivement par l'augmentation de la productivité. En outre, la mondialisation a entraîné un déplacement de l'activité manufacturière des États-Unis et de l'Europe vers d'autres pays qui ont acquis un avantage comparatif. Un autre problème est celui de l'inégalité, car ceux qui sont tout en haut de l'échelle consomment proportionnellement moins que ceux qui sont en bas de l'échelle. Du revenu a été redistribué, mais vers le haut. C'est l'une des causes du mouvement « Occuper Wall Street » et des *indignados* en Espagne et dans le monde entier. La couche supérieure de 20 % de la population des États-Unis s'arroge désormais plus de 20 % du revenu et détient plus de 40 % du patrimoine. Avec une proportion aussi élevée du revenu allant au sommet, il y a une

dépression de la demande de biens, comme durant les années qui ont précédé 1929. La même tendance à l'accroissement de l'inégalité se constate dans de nombreux pays, et elle s'explique en partie par la transformation structurelle mentionnée plus haut.

13. Dans une économie mondialisée, la demande totale globale revêt une grande importance. L'une des conséquences de l'échec du Fonds monétaire international, du Trésor américain et d'autres instances, qui n'ont pu gérer l'avant dernière crise mondiale, celle qui en 1997-1998 a frappé l'Asie de l'Est, est que plusieurs pays ont décidé alors qu'ils devaient se constituer des réserves afin de se protéger contre l'éventualité de perdre à nouveau leur souveraineté économique. Ainsi des milliers de milliards de dollars de réserve ont été constitués. Cela pouvait avoir un sens pour un pays pris isolément, car cela le dotait d'une nouvelle autonomie, mais cela signifiait une réduction des dépenses : ainsi, dans le monde entier, pour constituer ces réserves, les consommateurs ont restreint leurs dépenses et cela s'est traduit par une baisse de plusieurs centaines de milliards de dollars par an de la demande totale globale. Au lendemain de cette crise de 1998, ces problèmes se sont aggravés. Les pays qui se sont sortis d'affaire sont ceux qui avaient les réserves les plus vastes; c'est ainsi que la constitution progressive de réserves s'est poursuivie. En même temps, l'inégalité augmentait, car la montée du chômage entraînait une baisse des salaires. Les mieux lotis étaient ceux qui travaillaient à Wall Street.

14. Le problème, à l'échelle mondiale, est que la redistribution de revenu des consommateurs de pétrole aux producteurs de pétrole, du fait des cours élevés du brut, affecte également la demande totale globale, en particulier car les taux d'épargne étaient élevés chez les producteurs de pétrole, inspirés par des préoccupations prudentielles face à l'instabilité des cours du pétrole. Ainsi, même si le secteur financier avait été intégralement assaini, la santé de l'économie n'aurait pas été rétablie. Même après désendettement, il serait irresponsable de revenir à une situation où les 80 % des Américains du bas de l'échelle consomment 110 % de leur revenu; et il est également improbable que cela se produise effectivement. Le désendettement est un problème qu'il faut résoudre, comme le problème des créances hypothécaires, mais il ne l'est toujours pas quatre ans après que la bulle spéculative a éclaté, et même s'il était résolu le problème de l'économie mondiale subsisterait.

15. Or il y a la crise de l'euro. À un certain niveau, elle pourrait facilement être résolue : le rapport de la dette totale européenne au produit intérieur brut est inférieur à ce qu'il est aux États-Unis. La dette grecque ne représente qu'une faible fraction du PIB européen et une fraction plus faible encore de la richesse de l'Europe. Le vrai problème réside dans le système monétaire de l'euro lui-même. Le mécanisme du taux de change et le mécanisme du taux d'intérêt, qui ont fonctionné comme mécanisme d'ajustement, ont été supprimés et rien n'était mis à la place. Ce qu'il faut c'est un cadre budgétaire commun, ce qui ne signifie pas forcément une volonté commune d'austérité. Le Traité de Maastricht et le Pacte de stabilité et de croissance devraient s'appeler plutôt Pacte de non-stabilité et de non-croissance : avant la crise, l'Espagne et l'Irlande avaient un excédent budgétaire et un ratio d'endettement au PIB qui était faible. Ces deux pays ont cependant suivi les préceptes du temps, les nouvelles conceptions libérales sur une déréglementation complète des marchés. Et ces deux pays ont ainsi laissé leur bulle spéculative enfler. En se conformant à cette orthodoxie, l'Espagne, par exemple, se trouve maintenant aux prises avec une situation où 40 % des jeunes sont en chômage de longue durée. Le problème, en Europe, pourrait être résolu si les pays européens manifestaient une certaine cohésion et utilisaient leurs ressources communes pour résoudre les situations individuelles; faute de le faire, ils se trouvent exposés à un risque plus grand encore de grave problème mondial.

16. En Europe, quelque chose de semblable à une nouvelle version de l'étalon or a été mis en place, éliminant ainsi la possibilité de répondre à une crise. Ce n'est pas l'étalon or qui a causé la crise : il n'est qu'un mécanisme d'ajustement, plus exactement l'absence de mécanisme d'ajustement, justement comme l'euro. L'austérité est ce qui est actuellement préconisé en Europe. Or, si la Grèce, par exemple, applique des mesures d'austérité, son économie va en souffrir, du fait de la réduction des revenus, qui entraîne une baisse des recettes fiscales. Paradoxalement, immédiatement après que l'Espagne eut adopté des mesures d'austérité, sa note de crédit a été dégradée – parce que les marchés ont été convaincus que l'Espagne honorerait ses promesses et non pas parce qu'ils étaient convaincus qu'elle ne pourrait le faire. L'austérité conduit à une baisse du PIB et donc des recettes publiques, les marchés y ayant vu une recette de non-croissance et donc un risque

d'aggravation de la situation budgétaire; ils ont constaté que quand un pays adopte des mesures d'austérité, cela n'a pas de conséquences mondiales appréciables. Cependant, si de nombreux pays européens faisaient de même, c'est l'Europe tout entière qui s'affaiblirait, et, dans un monde mondialisé, si l'Europe s'affaiblit, tout le monde s'affaiblit.

17. Aux États-Unis, on a parlé aussi d'austérité, c'est-à-dire de réduction du déficit budgétaire. Cela ne serait pas difficile, si c'était bien la seule question à résoudre. Il y a 10 ans, la taille de l'excédent budgétaire des États-Unis avait incité le Président de la Réserve fédérale, Alan Greenspan, à dire que si rien n'était fait à propos de cet excédent, l'ensemble de la dette publique du pays serait remboursé assez rapidement et il aurait alors du mal à conduire la politique monétaire. Il avait donc demandé une réduction d'impôt pour les Américains riches. La question est donc de savoir comment on est passé d'une situation où de très abondants excédents étaient considérés comme un problème, à une situation où des déficits incontrôlables s'étendent à perte de vue comme à présent.

18. Quatre choses seulement ont changé dans la position budgétaire des États-Unis en très peu de temps. D'abord, des réductions d'impôt beaucoup trop onéreuses pour le budget ont été introduites, en particulier au profit des Américains riches. Deuxièmement, il y a eu deux guerres très coûteuses qui n'ont pas amélioré la sécurité du pays mais ont coûté des milliers de milliards de dollars, de sorte que les dépenses militaires des États-Unis sont actuellement proches de l'ensemble de celles du reste du monde. Cependant, comme des centaines de milliards de dollars étaient consacrés à l'achat d'armes qui n'ont pas fonctionné contre des ennemis qui n'existaient pas, c'est seulement de l'argent gaspillé en pure perte qui n'a rien fait pour améliorer la sécurité du pays. Troisièmement, les compagnies pharmaceutiques jouissent d'une situation particulièrement favorable. Les États-Unis sont le premier acheteur de médicaments dans le monde, mais ils n'ont pas marchandé sur les prix, ce qui sur une période de dix ans s'est traduit par un surcoût de plusieurs centaines de milliards de dollars. Et quatrièmement, et surtout, le pays était en récession.

19. Le meilleur moyen de remédier aux déficits des États-Unis ne réside pas dans l'austérité mais dans une action qui consisterait à remettre les Américains au

travail. Le même message vaut pour une grande partie du reste du monde. Les pays qui ont encore une marge de manœuvre budgétaire devraient dépenser plus. Les États-Unis ont en outre un important avantage, comme ils n'ont pas assez investi dans l'infrastructure et la technologie et se résoudre à y consacrer enfin des fonds importants produirait rapidement des résultats très appréciables, bien plus importants que l'intérêt à verser sur les sommes empruntées. Et pourtant, aux États-Unis, on parle de réduire les dépenses et de réduire les investissements, ce qui risque d'assombrir encore les perspectives d'avenir. Une austérité généralisée est la meilleure recette pour un véritable suicide économique collectif.

20. Après l'effondrement de Lehmann Brothers en 2008, on a généralement admis l'idée que des sommes importantes devaient être dépensées, et qu'il fallait un plan de relance. Ce plan de relance a en effet fonctionné, mais il était trop peu ambitieux, étant donné la gravité de la récession économique. En l'absence d'un plan de relance, le taux de chômage aux États-Unis aurait dépassé 12 %, au lieu d'atteindre un maximum de 10 % comme cela a été le cas. S'il n'y avait pas eu de plan de relance coordonné dans le monde, le risque d'une dépression mondiale aurait été beaucoup plus grand. Le problème est que nombreux sont ceux qui dans le monde ont tiré parti de la crise pour poursuivre leur programme, en particulier leur programme caché de réduction de l'emprise de l'État. Les investissements allaient nécessairement causer des déficits, alors même qu'ils conduiraient, plus tard, à une réduction de la part du déficit dans le PIB, à la faveur de l'augmentation des recettes fiscales. Le secteur financier, dans sa myopie, jugeait indispensable de maintenir un budget équilibré, méconnaissant ainsi un principe économique fondamental, celui de l'effet multiplicateur d'un budget équilibré. Selon ce principe, une augmentation des recettes fiscales publiques allant de pair avec une augmentation des dépenses publiques se traduit bien par une augmentation du PIB et par la création d'emplois. Ainsi, si l'objet visé était de créer des emplois, même en maintenant les déficits à un faible niveau, cela serait possible par une expansion de la part de l'État dans l'économie. Si l'option choisie est d'investir et d'imposer plus lourdement ceux qui sont au sommet de l'échelle, en choisissant de préférence les types de dépenses qui ont des effets multiplicateurs importants et des types de fiscalité qui ont des effets multiplicateurs très faibles, on peut s'attendre à ce que le multiplicateur du budget

équilibré soit très important, chaque dollar d'augmentation des impôts se traduisant par une augmentation de 2 à 3 dollars du PIB.

21. L'objectif qui se reflète clairement dans le rapport de la Commission nationale des États-Unis sur la réforme budgétaire (le rapport Bowles Simpson) est de réduire la progressivité de la fiscalité. Un tel objectif, conçu pour aggraver l'inégalité, est très préoccupant, car l'exacerbation de l'inégalité est actuellement l'un des problèmes de fond de l'économie américaine.

22. Il rappelle que même si l'on pouvait intégralement remettre en état le système financier, il n'y aurait pas de retour à la normale car avant la crise l'économie était déjà maintenue dans un état de respiration artificielle, grâce à une bulle spéculative; or on ne peut pas revenir à cette bulle. Bien qu'aux États-Unis, l'investissement soit pratiquement revenu à la normale, bien que les banques versent de nouveau de grosses primes, le système financier n'a pas été remis en état. Certains des problèmes sous-jacents demeurent, et se sont même aggravés et jouent un rôle dans la crise actuelle : le problème des banques trop grosses pour faire faillite, le problème d'une mauvaise comptabilité et de produits dérivés non transparents en vente libre. Par exemple, l'absence de transparence, la difficulté de déterminer si, ou non, les banques sont solides, compromet le jugement des organismes de réglementation eux-mêmes, comme dans le cas récent d'une banque européenne qui a fait faillite après avoir été considérée comme en bonne santé. Si les organes de contrôle eux-mêmes ne peuvent pas dire si une banque est solide ou non, comment l'investisseur ordinaire, sur le marché, pourrait-il le savoir? On ne peut pas dire que la confiance a été rétablie alors qu'il n'y pas de base factuelle pour une telle confiance. La crédibilité de ceux qui avaient prévu une reprise de l'économie, imminente, a effectivement été réduite à néant. Comme, en réponse à la crise, des banques ont fusionné, le degré de concentration a augmenté, et le résultat du problème de la banque trop grosse pour faire faillite est plus grave encore et des risques excessifs continuent à être pris tous les jours.

23. Malheureusement, comme on s'occupe surtout des problèmes à court terme, certains des problèmes à plus long terme se sont aggravés, notamment celui du changement climatique. Pour ramener l'économie à un état raisonnable bonne santé, les pays qui ont des capitaux doivent les consacrer à des investissements pour accélérer leur croissance présente et accroître leur

croissance future; il faut suivre des politiques qui améliorent l'égalité, qui facilitent la transformation structurelle mondiale, qui réduisent la dépendance à l'égard des combustibles fossiles et commencent à résoudre le problème du changement climatique. Mais la perspective la plus plausible n'est autre qu'un malaise à long terme de type japonais, résultat qu'il avait d'ailleurs lui-même prédit au début de la crise.

24. Pour conclure, il répète l'un des principaux messages du rapport de la commission des Nations Unies qu'il a présidée deux ans plus tôt: la crise est une crise mondiale, tous les pays sont interdépendants, ce qui se passe dans une partie du monde affecte toutes les autres. Il est vrai que les marchés émergents se sont très bien débrouillés et sont peut-être en mesure de continuer à croître en dépit de la tourmente qui frappe l'Europe et l'Amérique, mais manifestement, si l'Europe et l'Amérique étaient en meilleure santé, cela profiterait à tous les pays du monde. Une coopération économique mondiale est absolument essentielle; les cadres de pensée actuels sont inadéquats. La commission en question avait recommandé la création d'un conseil mondial de coordination économique, étant donné qu'une telle coordination est indispensable, beaucoup plus encore que par le passé. Il exprime l'espoir que l'actuelle tourmente donnera à l'économie mondiale un coup de fouet pour l'amener à reconnaître l'interdépendance et à approfondir la coopération économique mondiale.

25. **M. Vos** (Département des affaires économiques et sociales), animateur du débat, remercie le Professeur Stiglitz, en particulier pour sa conclusion un peu optimiste, après les propos très pessimistes qui l'on précédée. Il invite l'auditoire à poser des questions.

26. **M<sup>me</sup> Das** (Project LINK) dit qu'avant la crise les taux d'épargne aux États-Unis étaient très faibles, alors qu'ils sont maintenant assez élevés et que la dépense est insuffisante. Qu'est il indiqué de faire pour ramener la consommation à un bon niveau sans déclencher une crise?

27. **M. Rahman** (Bangladesh) demande au Professeur Stiglitz l'avis qu'il peut donner aux pays les moins avancés, dont certains, face à de rigoureuses contraintes structurelles et toujours aux prises avec les effets des diverses crises mondiales, restent prudemment optimistes et conservent l'espoir de sortir de la catégorie des PMA en 2020 au plus tard.

28. **M. Mahmood** (Organisation internationale du Travail – OIT) dit que le Professeur Stiglitz a formulé l'importante hypothèse selon laquelle le taux de croissance de la productivité dépasse le taux de croissance de la demande totale. Cela est tout à fait conforme aux conclusions de l'OIT sur l'arbitrage qui se trouve au cœur du processus de croissance, quand on décompose le taux de croissance en un taux de hausse de la productivité et un taux de progression de l'emploi. Les aspirations des pays à la croissance économique reposent sur l'espoir d'une productivité toujours en augmentation et, de ce fait, c'est l'emploi qui en pâtit. Il demande au Professeur Stiglitz de préciser sa pensée.

29. **M. Ovalles-Santos** (République bolivarienne du Venezuela) dit que le Groupe des 77 est très préoccupé par les perspectives sombres de l'économie mondiale. Il est impératif de réformer entièrement le système. Cela dit, il demande au Professeur Stiglitz de préciser sa proposition de créer un conseil mondial de coordination économique. Regrouperait-il les ministres des finances, ou se situerait-il au niveau des États Membres, ou serait-il le prolongement naturel d'une commission d'experts?

30. **M. Acharya** (Népal) dit que dans un monde dont les parties sont interconnectées, le problème de fond, c'est que le G-20 n'est pas représentatif. Que peut-on faire pour que les problèmes auxquels se heurtent les pays tels que le sien soient dûment pris en compte au niveau mondial?

31. **Le Professeur Stiglitz** (Université Columbia), répondant à la question relative au taux d'épargne aux États-Unis, dit qu'après être tombé à presque zéro, il se situe actuellement autour de 5 ou 6 %. Malgré ce que disent les experts, qui estiment que la consommation reprend aux États-Unis, ce pourcentage correspond à ce quoi il faut s'attendre du fait de l'inégalité qui règne aux États-Unis. Les 20 % de la population qui sont au sommet de l'échelle épargnent sans doute environ 15 % de leur revenu et les 80 % du bas de l'échelle n'épargneraient rien. Avant la crise, ces 80 % avaient un taux d'épargne de moins 10 %. Étant donné que les États-Unis ne vont pas de sitôt retrouver les niveaux de consommation antérieurs, la question est de savoir qui va combler ce fossé. Il est en désaccord avec les prétendus experts économiques, dont l'un a parlé d'un excès d'épargne dans le monde. Or l'économie mondiale ne manifeste aucun excès d'épargne. Partout en effet il y a des besoins énormes non satisfaits

– besoins d'équipement en Afrique ou ailleurs dans les pays les moins avancés, besoins d'adapter l'économie mondiale au changement climatique, besoin d'investissements pour relever les niveaux de vie de ceux qui se trouvent au bas de l'échelle. Le problème tient plutôt au fait que les marchés financiers mondiaux ne parviennent pas à redistribuer l'épargne pour répondre aux vrais besoins d'investissement de l'économie mondiale. La question qu'il faut aborder à l'échelle mondiale, ainsi, est de savoir comment remettre en état les marchés financiers mondiaux. La réponse du G-20 est d'encourager certaines parties du monde à consommer plus, mais l'humanité ne pourra survivre si chacun adopte le mode de vie très dispendieux du consommateur américain. Du point de vue de l'environnement, et même du seul point de vue de la physique, notre planète ne saurait survivre si chacun consomme autant que lui. Un changement s'impose donc et il faut pour cela des investissements, des investissements qui soient de nature à restructurer l'économie.

32. Ces dernières années, le Fonds monétaire international a introduit certains changements louables, et il est maintenant beaucoup plus ouvert qu'avant. Le Fonds reconnaît maintenant l'existence d'un lien entre l'inégalité et l'instabilité, il reconnaît qu'il lui faut s'occuper de l'inégalité, car la question de la stabilité figure bien dans son mandat. Comme les faits confirment abondamment qu'il existe un lien entre inégalité et instabilité, le Fonds se préoccupe à bon droit de l'inégalité. C'est là un changement majeur, analogue à celui qui a amené le Fonds à changer complètement d'approche au sujet de la gestion des mouvements de capitaux.

33. Le représentant de l'OIT a avancé l'idée très pertinente que la croissance de la productivité, en l'absence de mesures visant à restructurer l'économie, risquait de compromettre l'emploi. Quand cette croissance de la productivité dépasse l'augmentation de la demande d'articles manufacturés, elle crée effectivement un problème d'emploi, de même que l'augmentation de la productivité dans l'agriculture aurait été un vrai problème si la main-d'œuvre n'avait pas quitté ce secteur. Les travailleurs agricoles se sont orientés d'abord vers le secteur manufacturier, mais maintenant ce secteur connaît lui aussi un problème d'excès de productivité. Quand l'économie fonctionne bien, avec une bonne mobilité de la main-d'œuvre entre les secteurs, sans obstacle, alors le PIB net peut

augmenter. Il fait observer que même quand la productivité augmente et que cela entraîne une augmentation du PIB, quand par exemple tout fonctionne parfaitement, tout le monde n'est pas gagnant. Il y a des gagnants et des perdants, et les gagnants devraient normalement compenser les perdants, bien qu'ils le fassent très rarement. Mais quand les marchés ne fonctionnent pas bien, comme c'est souvent le cas, les travailleurs ne peuvent facilement quitter leur emploi et sont souvent piégés dans le mauvais secteur, d'où une baisse de leur revenu. Le problème, à ce jour, est de trouver les moyens de restructurer l'économie nationale et de déplacer de la main-d'œuvre des secteurs où elle est en excédent vers ceux où elle est demandée. Ce problème est plus aigu encore dans les moins les moins avancés.

34. L'une des raisons pour lesquelles l'idée d'un excès d'épargne est particulièrement indécente est que certains pays ont besoin de réaliser de vastes investissements dans leur infrastructure et leur technologie et que les pays développés devraient s'efforcer d'augmenter l'aide qu'ils leur accordent. Même dans beaucoup de pays africains qui, ces dernières années ont donné des preuves de bonne gouvernance et de bonnes politiques macroéconomiques, des capitaux seraient disponibles, mais les marchés financiers ne peuvent toujours pas munir ces pays des capitaux nécessaires. Ainsi, il existe un besoin réel d'aide publique. En fait, l'un des besoins du monde actuel est une nouvelle recapitalisation du Fonds monétaire international et de la Banque mondiale : l'économie mondiale a connu une expansion au cours des 20 dernières années, mais les institutions financières mondiales n'ont pas suivi.

35. L'équilibre économique des forces, dans le monde, a notablement changé depuis la création des institutions de Bretton Woods, il y a 60 ans. Les marchés émergents ont maintenant une dette beaucoup plus élevée que ce n'était le cas en Europe et en Amérique en 1945; ces pays ont les moyens de créer leurs propres institutions, et peuvent aider les pays les moins avancés à s'aider les uns les autres. Les institutions de coopération, telles que la Société andine de développement, se sont révélées très efficaces dans la mobilisation des capitaux à des taux d'intérêt beaucoup plus faibles que ceux qu'auraient obtenu les pays pris isolément. Le moment est donc venu de réfléchir à l'architecture économique mondiale.



36. L'une des raisons de la proposition d'établir un conseil mondial de coordination économique est l'idée, que partage le représentant du Népal, que le G-20 n'est pas entièrement représentatif ni politiquement légitime, et que l'unique institution internationale réunissant tous les pays n'est autre que l'Organisation des Nations Unies. L'idée de base est qu'un petit groupe de pays devrait être constitué pour chercher à résoudre des questions aussi complexes, mais qu'un tel petit groupe devrait être représentatif, être légitime et refléter toutes les vues différentes et les situations des divers pays. À la réunion du G-20 en 2009, alors qu'il existait une menace bien réelle de catastrophe mondiale, le monde s'est rassemblé autour de ce groupe. Mais maintenant, les différentes régions du monde se trouvent dans des situations économiques très différentes. Les marchés émergents connaissent une croissance assez bonne tandis que les pays d'Europe et les États-Unis sont en difficulté. Il répète que l'austérité n'est pas la solution pour les pays qui ont une certaine marge de manœuvre budgétaire tels que les États-Unis et de nombreux pays européens.

37. Abordant la question relative aux pays les moins avancés, il dit que l'un des plus importants mécanismes qui permet à ces pays de s'aider eux-mêmes n'est autre que le commerce international. En 2001, tous les pays du monde ont lancé le Cycle de Doha pour le développement, mais celui-ci n'a pas donné de bons résultats et pendant les années suivantes, l'Europe et les États-Unis sont revenus sur leurs engagements de développement. L'Europe a pris une mesure très importante, par l'initiative « Tout sauf les armes », celle d'ouvrir ses portes aux exportations des pays avancés, à un très faible coût pour elle – et même en tirant un certain avantage – et au grand avantage des pays les moins avancés. Malheureusement les États-Unis n'ont pas suivi et ils ont accepté d'ouvrir leurs portes à 97 % des exportations des pays les moins avancés; ils ont par exemple accepté que le Bangladesh exporte toutes les marchandises possibles sauf celles qu'il produit effectivement. Ainsi, le Bangladesh pourrait théoriquement exporter des avions à réaction aux États-Unis, mais pas des articles d'habillement ou des textiles. Ainsi, il est important que les États-Unis fassent également l'effort d'ouvrir leurs portes, et d'éliminer les obstacles non tarifaires, aussi bien en Europe qu'aux États-Unis; cela serait un moyen très important de sortir du contexte actuel.

38. **M. Vos** (Département des affaires économiques et sociales), animateur du débat, invite l'auditoire à poser d'autres questions.

39. **M. Gangnes** (Projet LINK) demande au Professeur Stiglitz si il voit une solution politique, aux États-Unis ou en Europe, qui permette d'éviter le piège de l'austérité. Existe-t-il une marge de manœuvre suffisante pour un grand marchandage? Il se demande en particulier si le président Bernanke ne doit pas se ranger à l'avis du professeur Bernanke et s'efforcer de viser des anticipations inflationnistes un peu plus fortes.

40. **M. Busuttil** (Union européenne) dit que la veille, le Conseil européen, à Bruxelles, a de nouveau réaffirmé sa volonté de prendre toutes les mesures nécessaires pour assurer la stabilité de la zone euro. L'ensemble de mesures retenues comprend cinq éléments techniquement et politiquement liés entre eux, à savoir une action vigoureuse de tous les gouvernements pour assainir les finances publiques et améliorer la croissance, un règlement viable du problème de la Grèce, la mise en place d'un pare-feu assez fort pour éviter la contagion, le rétablissement de la confiance dans le secteur bancaire européen par un dispositif coordonné de recapitalisation des banques et d'amélioration de leur financement, et enfin une meilleure gouvernance et une plus solide intégration de la zone euro. Certains éminents économistes considèrent ces mesures comme mal inspirées et préconisent au contraire un plan de relance plus agressif. Alors que la gestion de la crise par l'Union européenne peut paraître tardive et fragmentaire, elle a eu un impact appréciable, en particulier étant donné la complexité de la structure de l'Union qui comprend de nombreux États Membres. En fait, face au problème de l'accumulation de la dette publique, elle a fait œuvre pionnière; en recapitalisant le système bancaire, ses efforts ont été appréciables et ont conduit en particulier à une mobilisation substantielle de capitaux, de façon préventive, avec des engagements bien précis des gouvernements de fournir le soutien financier nécessaire. L'Union européenne prend ses responsabilités très au sérieux, aussi bien à l'égard du monde qu'à l'égard d'elle-même. Elle reconnaît que la crise de la dette souveraine dans la zone euro est un moment critique et continuera à chercher à résoudre ce problème avec la détermination politique, le courage et le sens de l'intérêt général nécessaires.

41. **M. Dennis** (Libéria) dit que dans les pays qui, comme le sien, sortent d'un conflit, et dans les pays en développement, on attend avec impatience la relance de l'économie mondiale afin d'apporter une contribution à un monde dont toutes les parties sont interdépendantes. Les États-Unis, dont l'économie a toujours été la référence pour d'autres pays, le critère auquel ils mesurent leur propre croissance et leur propre efficacité, semblent avoir été incapables de répondre à la crise actuelle au niveau voulu. Il demande comment les États-Unis peuvent vraiment se dérober à leur responsabilité mondiale dans la présente crise.

42. **M. Al Dardari** (Projet LINK) demande au Professeur Stiglitz quels conseils il peut donner aux responsables de la politique économique des pays arabes qui sont aux prises avec le problème de la création d'emplois pour les jeunes, à un moment où s'effectue une transition et où des pressions intenses s'exercent sur les gouvernements de la région.

43. **M. Pauly** (Projet LINK) dit que l'histoire des tentatives de coordination internationale des politiques économiques, du type qui a la faveur du Professeur Stiglitz, n'est pas encourageante. Qu'est-ce qui est différent actuellement? Quels sont les obstacles? Y a-t-il des raisons d'être optimiste?

44. Le **Professeur Stiglitz** (Université Columbia) dit qu'il ne croit pas que la politique monétaire à elle seule offre une solution à la crise; au contraire, elle a contribué à cette crise, en particulier en raison de son rôle dans la déréglementation et dans la détermination des taux d'intérêt et d'endettement. La limite maximale mise par la Réserve fédérale aux taux d'intérêt aux États-Unis n'a pas abouti à une augmentation du crédit. Les grandes banques ont été sauvées, mais rien n'a été fait pour les petites banques, qui assurent pourtant l'essentiel des crédits aux petites et moyennes entreprises. Dans tout le pays, 300 petites banques ont fait faillite, et 800 autres sont dans une situation précaire. En outre, comme le plus souvent les crédits accordés aux petites entreprises supposent un nantissement, sous forme immobilière, le fait que les autorités monétaires n'ont pas pu remettre en état le marché immobilier, caractérisé par la baisse continue des prix, a gravement limité le crédit. Pour ce qui est de l'opinion de certains universitaires selon qui les taux d'intérêt faibles amèneront une augmentation des investissements, il estime que c'est le type de raisonnement faux qui est courant dans les modèles

erronés qui ont été à l'origine de la crise. Les réactions aux variations des taux d'intérêt tendent en fait à être relativement faibles.

45. Avant la crise, 40 % des investissements, aux États-Unis, allaient à l'immobilier, avec pour résultat qu'on a construit beaucoup plus de maisons qu'il n'en fallait et qu'il n'en faudra pour les 5 et même 10 prochaines années. Le problème de l'industrie manufacturière a ainsi été compliqué par le problème immobilier, et c'est pourquoi il est assez pessimiste quant à l'efficacité de la politique monétaire. Le premier exercice de desserrement quantitatif (QE1) n'a pas eu de résultats, pas plus que le second (QE2). La mondialisation suppose en effet une perspective mondiale. Dans une économie mondialisée, les banques prêtent aux pays dont l'économie croît rapidement, et non pas aux pays malades; en d'autres termes, les banques prêtent aux marchés émergents. L'expansion monétaire dans une économie mondialement ouverte diffère donc du tout au tout de l'expansion monétaire dans une économie fermée. Dans une économie ouverte, l'argent va le plus souvent là où il n'est pas nécessaire, et non pas là où il est nécessaire. Le Brésil et plusieurs autres pays se sont plaints que l'expansion monétaire engendrée par QE2 lèse leur économie. Ces pays ont donc institué des contrôles sur les mouvements de capitaux pour tenter d'endiguer l'afflux de fonds, qui est le principal mécanisme par lequel l'exercice QE2 aurait pu fonctionner. En fin de compte, la politique monétaire est secondaire; ce qui importe c'est la politique budgétaire. Tous les pays n'ont certes pas la possibilité d'avoir une politique budgétaire expansionniste, mais les États-Unis et certains pays européens, notamment les pays à excédents comme l'Allemagne, pourraient donner une orientation plus expansionniste à leur politique budgétaire.

46. Sur la question d'un éventuel grand marchandage, il est pessimiste. Le schéma qu'il a évoqué plus haut – augmentation des impôts, en particulier au sommet de l'échelle où l'effet multiplicateur est faible, et augmentation des dépenses consacrées à l'assurance chômage et aux investissements, où les multiplicateurs sont élevés, conduisant à une croissance à long terme – n'est pas même envisagé par les hommes politiques américains actuellement.

47. En Europe, un certain nombre de dirigeants sont très désireux de résoudre ces problèmes. Les problèmes tels qu'ils sont posés sont justes et le programme de

ces dirigeants est essentiellement solide. L'accord signé par l'Union européenne le 21 juillet au sujet de la crise de la dette grecque reconnaît que l'austérité n'est pas la bonne réponse, mais qu'il faut au contraire accorder une assistance, par l'intermédiaire d'une banque européenne d'investissement ou d'un fonds de solidarité, pour stimuler la croissance dans les pays qui connaissent de telles crises. Mais comme les fonds ne sont en fait pas mobilisés, la Grèce continue à sombrer, comme l'avaient prévu la plupart des économistes.

48. Le principal problème est que la politique et l'économie progressent à des rythmes différents. L'accord du 21 juillet était bien conçu mais il n'a pas été mis en pratique. Le rythme d'application n'était pas en lui-même particulièrement lent, mais il n'était pas à la hauteur de la situation rapidement changeante sur les marchés financiers. Un autre problème tient à la place trop grande faite à l'austérité en Europe. L'Espagne et l'Irlande ont montré que le Pacte de stabilité et de croissance ne fonctionnait pas, et on n'a pas trouvé d'autre solution. La solution aurait au contraire été une union budgétaire effective, où les pays partagent leur solidité fiscale, au moyen de quelque chose comme une euro-obligation qui permettrait d'offrir à chaque pays pris individuellement l'aide voulue. Cependant, la question est de savoir si cela pourrait se produire assez rapidement. La difficulté est que sans solidarité l'Union européenne ne peut pas fonctionner efficacement comme union monétaire. L'existence d'une monnaie unique suppose beaucoup plus que la liberté des échanges et beaucoup plus que la liberté des migrations.

49. La Banque centrale européenne a fait beaucoup pour acheter les obligations de divers pays, mais son mandat de lutte contre l'inflation, avec fixation d'une cible d'inflation, remonte aux années 70, et n'est donc pas adapté au vingt et unième siècle, et son refus de restructuration plus profonde des obligations émises par la Grèce ou par d'autres pays connaissant des problèmes est un obstacle au règlement de la crise européenne. Il salue la volonté de certains dirigeants tout en constatant qu'une solidarité plus profonde est nécessaire pour que le système fonctionne bien.

50. En réponse à la question relative au monde arabe, il dit que l'une des raisons du Printemps arabe n'est autre que la pénurie aiguë d'emplois pour les jeunes, mais qu'en outre il y a un grave sentiment d'inéquité : ceux qui obtiennent un emploi sont ceux qui ont des relations. L'absence d'équité est en fait un grief que

l'on entend couramment dans le monde et qui explique le mouvement de protestation. Au Moyen-Orient, les gens sont déçus, frustrés : ils ont essayé le modèle néolibéral, essayé le modèle du marché, et cela n'a pas fonctionné, cela n'a fait qu'aggraver l'inégalité. Ils ont tenté le socialisme et cela n'a pas marché : il n'y a pas eu de croissance, seulement de la corruption. Cependant, il existe d'autres solutions. Le modèle social européen, malheureusement handicapé par la crise de l'euro, est à maints égards un modèle économique bien conçu. Il existe de nombreuses formes différentes d'économie de marché; il faut simplement trouver la bonne. Le Consensus de Washington ne fonctionne pas, même à Washington; il a conduit à la crise mondiale. Le monde arabe a tenté deux expériences mal inspirées et a maintenant besoin d'un troisième essai, et les perspectives de succès sont beaucoup plus grandes.

51. Enfin, sur la question de la coordination des politiques économiques, il dit qu'il est extrêmement difficile de la réaliser, mais que son absence ouvre la voie à des difficultés plus grandes encore. Dans le monde actuel, ce que fait un pays a des effets sur les autres. Pendant la crise de 1929, les politiques d'égoïsme sacré, qui voulaient qu'un pays tente de sauver sa situation par lui-même a entraîné à l'abîme l'économie mondiale. La surenchère dans la dévaluation a d'une certaine manière fonctionné, un pays cherchant à préserver son taux de change au détriment des autres pays. Il considère donc que la politique économique mondiale doit commencer par repérer les externalités et les liens entre pays, et par reconnaître que les mesures prises pour aider un pays peuvent avoir des effets parfois négatifs parfois positifs sur les autres. En conclusion, il recommande à nouveau de créer des institutions de gouvernement mondial, et notamment un conseil mondial de coordination économique, car ce sont là les mécanismes nécessaires pour que ces externalités soient prises en compte.

52. **M. Vos** (Département des affaires économiques et sociales), animateur du débat, remercie le Professeur Stiglitz et dit que les réunions du Projet LINK dans les jours suivants offriront une excellente occasion de continuer à réfléchir sur la question complexe des liens économiques mondiaux. Le Professeur Stiglitz a bien montré l'importance d'un examen des transformations structurelles ayant lieu dans l'économie mondiale et de l'effet des déplacements d'activité entre secteurs sur les marchés financiers et l'instabilité des cours des

produits de base; il a également souligné la nécessité d'investir à long terme pour résoudre les problèmes structurels. L'augmentation de l'intervention de l'État serait peut-être une solution, mais il faut, en même temps que les citoyens aient confiance dans ce que fait leur gouvernement. C'est là un bon point de départ pour la poursuite d'un dialogue, aux Nations Unies, dans l'esprit de la présente réunion conjointe, dont il espère qu'elle deviendra un événement régulier.

53. **M. Kapambwe** (Coprésident) remercie le Professeur Stiglitz pour ses précieuses observations. Il souligne que les retombées de la crise économique et financière, accompagnant la nouvelle crise de la dette souveraine, ont compromis la croissance économique mondiale et menacent une grande partie des progrès réalisés vers la réalisation des objectifs du Millénaire pour le développement. Dans ce cadre, les Nations Unies doivent affirmer leur fonction d'impulsion mondiale de la coordination des politiques internationales et du renforcement de la gouvernance économique mondiale; et l'ONU doit le faire en étroite coopération avec le G-20, les institutions de Bretton Woods et les grands acteurs mondiaux et régionaux. Pour sa part il espère que les initiatives de collaboration telles que la présente réunion de la Deuxième Commission et du Conseil économique et social se révéleront utiles pour faire progresser le débat sur les questions complexes de la croissance économique, des finances internationales et du développement.

*La séance est levée à 11 h 45.*