

MARTIN FELDSTEIN se graduó de la Universidad de Harvard en 1961 y fue admitido en su escuela de medicina. Sin embargo, dado su interés por ver un poco de mundo se dirigió a la Universidad de Oxford y solicitó una postergación de un año en su admisión a medicina. Tras otras dos postergaciones, les comunicó que no iría: “Me tomó tres años juntar el coraje” confiesa Feldstein, “pero finalmente tuve que decirles que había decidido ser economista”.

Una decisión afortunada. No sabemos qué contribuciones habría hecho a la medicina, pero ha hecho aportes decisivos en distintas áreas de la economía.

Feldstein se quedó seis años en Oxford, atraído “por la sensación de que te encontrabas en las fronteras de la investigación económica, con acceso a datos y técnicas que antes nadie había usado”. No obstante, admite que la economía no fue la única tentación en Oxford: “También me casé, con una estadounidense”. Su esposa, Kathleen, obtuvo más tarde un doctorado en economía en MIT. “Para ella, fue una medida defensiva”, dice Feldstein con una sonrisa. “Toda esa jerga técnica a su alrededor la hizo sentir que necesitaba un doctorado”. Si bien no están asociados en el terreno académico, colaboran juntos con la página editorial del *Boston Globe*.

Parte de su labor académica en Oxford contribuyó a crear el nuevo campo de la economía de la salud. En su tesis doctoral examina métodos para reducir los costos de hospital en un sistema de salud estatal. Su hincapié en la eficiencia en el suministro de atención de salud —ahora de aceptación general— era muy contrario al espíritu de la época; en la famosa frase de Archie Cochrane, “toda la atención médica eficaz debe ser gratuita para todos”.

Su mayor derecho a la fama descansa en otros estudios preparados en Oxford: sus numerosos aportes a las finanzas públicas y la macroeconomía, decisivos para comprender mejor los efectos de los

programas de seguro social, como la seguridad social y el seguro de desempleo. Asimismo, revitalizó el estudio de los efectos de la tributación. En el *New York Times*, Jonathan Gruber, economista del MIT y funcionario del Tesoro durante el gobierno de Clinton, resumió así la labor de Feldstein: “Marty demostró que los impuestos importan”.

En 1968, a los 29 años, sus proezas intelectuales le valieron una cátedra en Harvard y, en 1977, el premio John Bates Clark, otorgado a economistas menores de 40 años que han hecho las contribuciones más importantes a la disciplina. Ese año asumió la presidencia del Centro Nacional de Investigación Económica (*National Bureau of Economic Research*, o NBER), un centro de estudios económicos que ha prosperado bajo su tutela. Según Michael Bordo, historiador de economía en Rutgers, “Marty transformó al NBER en una organización superior, capaz de supervisar la investiga-

ción empírica sin obstaculizarla. Lo hizo tan bien que la gente no se da cuenta”.

Fuera de una estadía de dos años en Washington, en los años ochenta, cuando presidió el Consejo Nacional de Asesores Económicos (*Council of Economic Advisers*, o CEA), Feldstein ha trabajado en Harvard y en el NBER. La enorme cantidad de libros y papeles que atestan su oficina en el NBER crean un ambiente poco propicio para una entrevista, así que recibe a sus visitantes en una salita adyacente, llena de caricaturas políticas que satirizan su labor como presidente del CEA.

La gente y el pato

Cuando un economista tiene que explicar en términos simples la contribución que le ha valido un galardón, frecuentemente se queda mudo. No así Feldstein. Observa que el senador Russell Long capturó en pocas palabras la esencia de buena parte de su labor. En 1978, cuando testificaba ante el Comité de Finanzas del Senado para explicar

Historia de un pionero

Una vida dedicada a estudiar los efectos de los impuestos y del seguro social

Prakash Loungani ofrece una reseña biográfica de *Martin Feldstein*



su controversial tesis de que una reducción del impuesto a las ganancias de capital *umentaría* la recaudación, Feldstein señaló que, al reducirse la tasa tributaria, los inversionistas tendrían mayor incentivo para vender activos y realizar ganancias de capital. De hecho, sus nuevos estudios estadísticos indicaban que los inversionistas venderían en tal medida que la recaudación sería mayor a pesar del recorte.

Los senadores se quedaron perplejos. Los expertos del gobierno les habían dicho exactamente lo contrario: el recorte impositivo haría bajar la recaudación. Feldstein les explicó que esos funcionarios habían adoptado la tesis más tradicional de que las reformas tributarias no alterarían el comportamiento de los inversionistas; o sea, si el impuesto se reduce un tercio, la recaudación disminuirá un tercio. Según Long, esta tesis no tenía sentido. Feldstein lo imita con tono sureño: “Profesor Feldstein, en Louisiana, de donde yo vengo, cuando se le dispara a un pato, nadie espera que se quede quieto”.

Feldstein estaba feliz: él mismo no habría podido explicar mejor los defectos de la tesis tradicional. El impuesto a las ganancias de capital fue reducido en 1978, y su predicción de una fuerte reacción entre los inversionistas quedó demostrada. Hoy, el gobierno tiene en cuenta el comportamiento probable

de los inversionistas al estimar las consecuencias recaudatorias de una reforma del impuesto a las ganancias de capital.

Para Feldstein, esta anécdota expone un rasgo común detectado en gran parte de su labor académica: “La gente responde a los incentivos”. Cuando se reforman las políticas económicas —por ejemplo, sobre impuestos o seguro social—, los incentivos cambian y la gente modifica su comportamiento. Al igual que el pato del senador Long, es muy posible que la gente no se quede quieta.

Ofertista de vanguardia

Si bien su labor sobre el impuesto a las ganancias de capital despertó el mayor interés, pocos tributos escaparon a los estudios de Feldstein en los años setenta y principios de los ochenta. Explicó el fenómeno de “progresión escalonada,” en virtud del cual un alto nivel de inflación, combinado con un sistema tributario no indexado, sitúa a ciertos individuos de mediano ingreso en categorías tributarias mucho más altas. Calculó que entre 1965 y 1980 la tasa tributaria marginal de una familia de ingreso mediano se duplicó a mucho más del 40%. Demostró que la inflación había causado también un fuerte incremento de las tasas impositivas efectivas sobre las rentas de la inversión de los particulares. Sus estudios, popularizados en el *Wall Street Journal* y otros medios,

fortalecieron la sensación, cada vez más generalizada en los años setenta, de que un impuesto elevado era injusto, injustificado e innecesario.

Feldstein explicó cómo el seguro social también puede afectar negativamente a los incentivos. Señaló que la seguridad social desplazaba el ahorro privado de los hogares. Desafortunadamente, un error de programación en una de sus monografías menoscabó parte del argumento; en la *Journal of Political Economy*, donde se la publicó originalmente, Feldstein reconoció que se sentía avergonzado por este error. Pero esto no aminoró su entusiasmo por seguir estudiando intensivamente los efectos desincentivadores del sistema de seguridad social ni por promover activamente su reforma, por ejemplo para permitir cuentas de inversión privadas.

En un estudio realizado a solicitud del congreso estadounidense, Feldstein explicó cómo el programa de seguro de desempleo desincentivaba el trabajo y, por ello, mantenía elevada la tasa de desempleo. “Los economistas habían estimado erradamente este efecto. Me decían que no podía ser un factor importante porque los beneficios por desempleo solo eran equivalentes a alrededor del 20% del salario promedio; yo les contestaba que había que mirar los efectos en la gente que estaba en el límite entre aceptar trabajo o seguir desempleada”. Por ejemplo, en muchos casos los beneficios por desempleo para el sostén económico secundario de la familia llegaban al 70%–80% de lo que podía ganar trabajando. En estos casos, el seguro podía prolongar el período de desempleo, incrementando la cesantía.

Feldstein tenía razón, como lo demostraron entre otros Kim Clark, actualmente decano de la Facultad de Administración de Empresas de Harvard, y Larry Summers, ex secretario del Tesoro estadounidense y ahora presidente de la Universidad de Harvard, en 1979. Ellos calcularon que si se eliminara el seguro, la tasa de desempleo disminuiría más de medio punto porcentual, reduciendo en más de 600.000 el número de desempleados. Feldstein destaca que la conclusión de ese estudio *no* es que el seguro de desempleo deberá eliminarse. “El tema es que la protección brindada mediante programas de seguro social también distorsiona los incentivos. En la medida de lo posible, estos programas tendrían que estar concebidos evitando las distorsiones”.

Feldstein ha declarado que su defensa de una reducción del impuesto a las ganancias de capital y su insistencia en una política de incentivos a la oferta para mantener una economía dinámica lo transformaron en “uno de los primeros ‘ofertistas’ probablemente antes de que Herb Stein, ex Presidente del CEA, acuñara el término, y ciertamente antes de haber escuchado yo esa expresión”.

El CEA

Dado el carácter de su labor, no resultó sorprendente que Ronald Reagan lo invitara a asumir la presidencia del CEA cuando el puesto quedó vacante en 1982. Si bien respaldó la política de desgravación de Reagan, Feldstein no coincidió con muchos de los asesores presidenciales que aseguraron que las reducciones se autofinanciarían. Feldstein señala que

“no tenía duda de que ciertas reducciones, por ejemplo, del impuesto a las ganancias de capital, o en las categorías más altas del impuesto a la renta, generarían mayores ingresos. Sin embargo, cuando declaraban que todos los impuestos se autofinanciarían, los partidarios más extremos de una economía de oferta desprestigiaban los argumentos a favor de esa misma política”.

Por consiguiente, su paso por el CEA se caracterizó por frecuentes advertencias sobre la necesidad de controlar el creciente déficit presupuestario nacional. En marzo de 1984, la revista *Time* publicó una fotografía de Feldstein en la portada, bajo el encabezado “Déficit monstruoso: El agujero negro de la economía”. Dado que sus advertencias fueron formuladas durante un período electoral, aparentemente causaron molestia entre ciertos funcionarios del gobierno, que manifestaron públicamente su descontento.

Por tanto, cuando Feldstein renunció al cargo en 1984, los medios de información lo atribuyeron a sus discrepancias con el gobierno en materia de política fiscal. “Naturalmente, mi insistencia en la necesidad de controlar el déficit terminó por fastidiar a ciertos miembros del gobierno”, admite Feldstein. No obstante, rechaza la sugerencia de que fue “expulsado” de Washington; los “dos factores de atracción”, sus razones para volver a Cambridge, fueron más determinantes: primero, la “estricta política” de Harvard que limita a dos años el período de licencia prolongada para sus docentes; segundo, su entusiasmo por reasumir el cargo de Presidente del NBER, donde las reformas que había iniciado en 1977 estaban comenzando recién a dar fruto.

Feldstein insiste en que sus disputas en Washington no fueron con Reagan. “Si bien el Presidente tenía opiniones arraigadas, fue siempre muy agradable trabajar para él. Yo le había explicado mi posición con respecto al déficit. De hecho, él conocía mis trabajos, de modo que el problema no era realmente entre nosotros”. Feldstein observa además que, “aunque Reagan subrayaba siempre su oposición a un aumento de los impuestos”, entre 1982 y 1984 “accedió, a regañadientes, a ciertos incrementos porque lo inquietaba el déficit presupuestario que se estaba perfilando”.

Feldstein señala que admiraba también la capacidad de Reagan para mantenerse en curso y resolver acertadamente las cuestiones más importantes. En el marco de la lucha contra la inflación, por ejemplo, “tuvo la sensatez de nombrar de nuevo a Paul Volcker” como Presidente de la Reserva Federal. “Reagan tenía una gran capacidad para contestar bien preguntas que solo requerían una respuesta breve”, concluye, con tono de maestro que asigna una calificación.

El NBER

El NBER tiene un historial ilustre. Establecido en la década de 1920, ha atraído siempre a los miembros más destacados de la profesión, entre ellos, Simon Kuznets, Milton Friedman y Wesley Mitchell. Sin embargo, cuando Feldstein asumió su presidencia, era evidente que la institución había pasado mejores días. Feldstein revitalizó el organismo reuniendo a un grupo de economistas que se desempeñaban en la misma rama de investigación empírica, bajo los auspicios de un

Al frente de "Ec10"

En Harvard, el curso al que Feldstein está más vinculado se llama "Ec10". Este curso introductorio de dos semestres atrae a más de 600 estudiantes y es uno de los más populares. Es requisito para quienes se proponen especializarse en economía, área que concentra el mayor número de estudiantes.

En marzo pasado, Ec10 atrajo cierta controversia cuando un grupo de estudiantes que aspiran a infundir un espíritu humano y responsable a la disciplina juntó firmas alegando que el curso no ofrece una diversidad de perspectivas. Algunos, incluidos muchos estudiantes, defendieron a Feldstein. No es un secreto que sus opiniones son decididamente de derecha, pero es sabido que admite el disenso. "Es muy respetuoso de quien discrepa ideológicamente con él, de la gente más de izquierda. Básicamente, tiene honradez intelectual", observa Robert Reich, que ocupó el cargo de ministro de trabajo durante el gobierno de Clinton.

Para resolver la controversia, Harvard permitió a uno de los colegas de Feldstein, Stephen Marglin, dictar un curso de un semestre de introducción a la economía. En consecuencia, la matrícula en Ec10 se redujo en unos 85 estudiantes con respecto al semestre anterior, prácticamente el mismo número inscrito en el curso de Marglin. Esta reducción no parece inquietar a Feldstein; en parte, cree, se debe al interés de los estudiantes por terminar el curso de economía en un semestre.

programa mediante el cual podían reunirse dos o tres veces al año. "Los investigadores son individuos reconocidamente independientes; siendo uno de ellos, debería haberlo sabido", agrega con una risita. Tuvo que asegurarles que "nadie va a decirles qué hacer. . . Simplemente los estamos invitando a participar en reuniones donde pueden aportar a la labor de otros y recibir opiniones sobre la propia". Pero una vez reunido "un grupo básico de personas muy capaces" para dirigir los cinco programas nuevos del NBER, fue más fácil persuadir a otros economistas para que se integraran a la institución.

El NBER es, actualmente, un grupo de elite no partidista formado por unos 500 economistas, que publican gran parte de sus estudios como documentos de trabajo de la institución. Feldstein señala que el cierre de la oficina del NBER en Washington, una de sus primeras medidas, tuvo como propósito garantizar la falta de partidismo. "Quería un organismo un poco más independiente que otros centros de estudios, que se ocupe de temas relevantes para las políticas sin dedicarse a defender políticas específicas". Como resultado, señala, "hay investigadores del NBER con amplia experiencia que han desempeñado una labor decisiva en Washington, independientemente de qué partido se encuentre en el poder, cosa que no creo que ningún otro centro de estudios haya logrado".

Feldstein resume modestamente los logros del NBER durante su mandato: "Creo que hemos inculcado un mayor interés por la investigación empírica". Otros, sin embargo, son mucho más laudatorios. Alan Krueger, profesor en Princeton

y ex funcionario del Gobierno de Clinton, comenta: "Se ha especulado enormemente sobre la Reserva Federal después de Greenspan. Más importante para la profesión de la economía es el futuro del NBER sin Feldstein".

"Cuando cumpla 64 . . ."

Feldstein no ha dado señal alguna de querer jubilarse o reducir su ritmo de trabajo. Con casi 65 años de edad, sigue estudiando muchas de las mismas cuestiones que lo han ocupado desde sus comienzos como investigador en Oxford y Harvard, entre otros, los efectos de los programas de seguridad social y atención de salud. Si bien su mayor interés radica, claro, en los problemas de política interna estadounidense, también se ha desarrollado como una autoridad en temas internacionales. Durante la crisis de Asia de 1997-98, censuró duramente la labor del FMI, acusándolo de aplicar en esa región "políticas anticuadas, formuladas para abordar otro tipo de problemas". Feldstein sostuvo que la receta tradicional del FMI —"devaluar y desinflar"— no era apropiada para países con un gran volumen de deuda denominada en moneda extranjera. La devaluación desinfló automáticamente la demanda al aumentar el valor de la deuda internacional; seguir desinflándola mediante la adopción de políticas monetarias y fiscales restrictivas causó, en su opinión, "sufrimientos y daños innecesarios en las etapas iniciales de la crisis". También censuró la insistencia del FMI en la adopción de reformas estructurales como condición para otorgar sus préstamos. Estimó que esas reformas no eran cruciales para resolver la crisis y constituían una intromisión en la soberanía nacional.

Feldstein ha causado conmoción también con sus opiniones sobre las perspectivas para el euro, cuya creación ha caracterizado como "una medida, en el mejor de los casos, de dudoso mérito" y como "un mecanismo costoso para lograr la unidad política". En declaraciones formuladas durante el primer aniversario de la nueva moneda a comienzos de 2000, predijo que el euro tendría efectos adversos en el empleo y la inflación en Europa y exacerbaría los conflictos políticos dentro de Europa y con Estados Unidos. ¿Ha cambiado de opinión sobre el euro cuatro años después, dada la apreciación de la moneda? "Por el contrario. Los problemas que yo pensaba surgirían primero en la periferia del sistema, por ejemplo, en España o Portugal, han aparecido en su centro mismo, en Alemania y Francia".

¿Nuevos proyectos? Feldstein, que en su labor de investigación ha encarado siempre los problemas de política pública del momento, señala que "he estado pensando en la economía de la seguridad nacional". Durante sus días de estudiante en Harvard, agrega, colaboró con el célebre economista Thomas Schelling, uno de los pocos que ha escrito extensamente sobre la economía de la paz y la defensa. "Ahora puedo retomar esos temas con nuevas ideas, nuevos datos, nuevas técnicas . . .", explica, gesticulando quizá por primera vez durante la entrevista, radiante de expectación. ■

Prakash Loungani es Asistente del Director del Departamento de Relaciones Externas del FMI.