

EN 1961, muni d'une licence de Harvard College, Martin Feldstein devait intégrer la Faculté de médecine de Harvard. Désireux de voir le monde, il choisit plutôt l'université d'Oxford et demanda à reporter son entrée en médecine d'un an. Demande qu'il renouvela deux fois avant de changer d'avis : «Il m'a fallu trois ans pour en trouver le courage», dit-il, «mais j'ai bien dû leur dire que j'avais décidé d'être économiste.»

Heureuse initiative. Nul ne sait ce que Feldstein aurait apporté à la médecine, mais sa contribution à de nombreux domaines de l'économie a été immense.

Feldstein a finalement passé six ans à Oxford, séduit «par le sentiment de défricher de nouveaux domaines de l'économie, avec des données et des techniques que personne n'avait utilisées auparavant». Il reconnaît toutefois que l'économie n'était pas le seul attrait d'Oxford. «Je m'y suis aussi marié, avec une Américaine.» Sa femme, Kathleen, a plus tard obtenu un doctorat en économie du MIT. «Ce diplôme était pour elle une réaction d'autodéfense», sourit Feldstein. «Prise dans un tourbillon de débats techniques, elle a ressenti le besoin de s'armer.» Quoique non partenaires dans leurs travaux universitaires, mari et femme collaborent à des éditoriaux pour le *Boston Globe*.

Certains des travaux de Feldstein à Oxford ont ouvert la voie à un nouveau domaine, l'économie de la santé. Sa thèse doctorale portait sur les différents moyens de réduire les coûts hospitaliers dans un système de santé public. La priorité qu'il accordait à l'efficacité dans la prestation des soins de santé allait à l'encontre des idées de l'époque — qu'un livre influent d'Archie Cochrane résumait remarquablement : «tout soin de santé efficace devrait être gratuit pour tous» —, mais forme le courant de pensée dominant aujourd'hui.

D'autres travaux que Feldstein a réalisés à Oxford ont jeté les bases des théories qui l'ont rendu célèbre dans les domaines des finances publiques et de la macroéconomie. Il a aidé à mieux faire comprendre les effets des programmes de protection sociale tels que la sécurité sociale et l'assurance chômage et a insufflé un élan nouveau à l'étude des effets de la fiscalité. Jonathan Gruber,

économiste au MIT et fonctionnaire au Trésor dans l'administration Clinton, a résumé en termes simples, pour le *New York Times*, l'importance des travaux de Feldstein : «Marty a montré que les impôts ont leur importance.»

Dès 1968, à l'âge de 29 ans, ses travaux lui valaient un poste au département d'économie de Harvard et, en 1977, le prix John Bates Clark, attribué à l'économiste de moins de 40 ans ayant apporté la contribution la plus notable à cette discipline. La même année, il était nommé président du National Bureau of Economic Research (NBER), un groupe de réflexion économique basé à Cambridge (Massachusetts) qui a prospéré sous sa direction. Michael Bordo, historien de l'économie à Rutgers, nous a déclaré : «Marty a fait du NBER un organisme-cadre de la plus haute envergure, capable de superviser la recherche empirique sans lui faire obstacle. Il s'est tellement bien acquitté de cette tâche que l'on sous-estime le savoir-faire qu'elle exige.»

Hormis un passage de deux années à Washington, dans les années 80, en qualité de président du Conseil des conseillers économiques des États-Unis, Feldstein reste attaché à Cambridge, où il partage son temps entre Harvard et le NBER. Au «Bureau» (nom que les économistes donnent généralement au NBER), son étude est trop encombrée de livres et documents pour offrir un lieu accueillant à un entretien; il reçoit ses visiteurs dans une petite salle de conférence adjacente, aux murs décorés de caricatures politiques qui le brocardaient à l'époque où il était président du Conseil des conseillers économiques.

Le canard bougera

Les économistes restent souvent muets quand on leur demande d'expliquer aux non-spécialistes les théories qui leur ont valu un prix. Pas Feldstein. Selon lui, l'essence de ses travaux a été en grande partie saisie dans les propos du sénateur américain Russell Long, aujourd'hui décédé. En 1978, Feldstein défendait devant la Commission des finances du Sénat américain son idée controversée selon laquelle une baisse de l'impôt sur les plus-values *augmenterait* les recettes tirées de cet impôt. Il expliquait qu'une réduction du taux d'imposition incite-

Esprit de pionnier

Une vie consacrée à étudier les effets de l'impôt et de la protection sociale

Prakash Loungani brosse le portrait du professeur Martin Feldstein



rait les investisseurs à vendre leurs actifs et à réaliser leurs plus-values. Ses nouvelles études statistiques — «l'encre du document du NBER qui exposait ces conclusions était à peine sèche» — laissaient même entendre que cette incitation serait telle que les recettes perçues seraient supérieures malgré l'abaissement du taux d'imposition.

Les sénateurs étaient surpris. Les économistes du Trésor et des services du Congrès leur avaient dit exactement le contraire : une baisse de l'impôt sur les plus-values induirait une baisse des recettes. Feldstein expliqua aux sénateurs que ces économistes adhéraient à la théorie plus traditionnelle selon laquelle une variation de l'impôt n'altère en rien le comportement des investisseurs : une baisse d'un tiers de l'impôt se traduira par une diminution d'un tiers des recettes. Pour le sénateur Long, cette vue traditionnelle n'avait aucun sens. Feldstein prend l'accent traînant du Sud pour répéter ce que le sénateur Long lui dit alors : «Professeur Feldstein, chez moi, en Louisiane, quand nous tirons sur un canard, nous nous attendons à ce qu'il bouge.»

Feldstein était aux anges. Il n'aurait pu expliquer en de meilleurs termes la faille de la théorie traditionnelle. Finalement, l'impôt sur les plus-values a été réduit en 1978, et la vive réaction des investisseurs a validé sa thèse. Aujourd'hui, les procédures suivies par les services du Trésor et la Com-

mission mixte sur la fiscalité tiennent compte de la réaction probable des investisseurs pour estimer les conséquences d'une modification de l'impôt sur les plus-values en termes de recettes.

Pour Feldstein, cette anecdote illustre le fil directeur qui sous-tend une bonne part de ses travaux universitaires : «Les gens réagissent aux incitations.» Quand la politique économique — les impôts ou les programmes sociaux, par exemple — change, les incitations changent et modifient le comportement des gens. Ceux-ci ne vont pas rester «immobiles quand vous modifiez les politiques qui les concernent. Vous devez tenir compte de la forte probabilité que le canard bougera, comme l'a dit le sénateur Long.»

Un défenseur «modéré» de l'économie de l'offre

Si les milieux politiques se sont surtout intéressés à ses travaux concernant l'impôt sur les plus-values, rares sont les impôts qui ont échappé à l'analyse de Feldstein dans les années 70 et au début des années 80. Il a ainsi illustré la «dérive fiscale», phénomène par lequel l'interaction d'une inflation élevée et de la non-indexation des barèmes fiscaux pousse les revenus intermédiaires dans des tranches d'imposition nettement supérieures. Selon ses calculs, le taux d'imposition marginal d'une famille gagnant le revenu mé-

dian a doublé entre 1965 et 1980, pour atteindre bien plus de 40 %. Il a par ailleurs montré que l'inflation avait aussi induit une hausse prononcée des taux d'imposition effectifs des revenus de placements des particuliers. Popularisés au travers de ses éditoriaux parus dans le *Wall Street Journal* et ailleurs, les travaux de Feldstein ont nourri le sentiment, dans les années 70, que des impôts élevés étaient «injustes, injustifiés et inutiles».

Feldstein a montré comment les programmes de protection sociale pouvaient également avoir un effet négatif sur les incitations. Il affirmait que le système de sécurité sociale se substituait à l'épargne des ménages. Malheureusement pour lui, une erreur de programmation dans l'un de ses articles a en partie décrédibilisé son argument : «Je suis confus de cette erreur», a-t-il reconnu sans ambages dans le *Journal of Political Economy*, où l'étude avait été publiée. Mais elle n'a en rien modéré son ardeur, et il a poursuivi sans fléchir ses travaux sur les effets dissuasifs du système de sécurité sociale tout en continuant de prôner sa réforme, notamment par la mise en place de comptes d'investissement privés.

Dans une étude réalisée à la demande de la Commission mixte sur l'économie du Congrès américain, Feldstein a montré comment l'assurance chômage exerçait un effet dissuasif sur le travail et, partant, entretenait un taux de chômage élevé. «Les économistes avaient sous-évalué à quel point ce programme pouvait décourager le travail. Ils me disaient que ce ne pouvait être un facteur significatif puisque les prestations de l'assurance chômage ne représentaient que 20 % environ du salaire moyen. Mais je répliquais qu'il fallait en étudier l'effet sur les personnes qui hésitent entre accepter un travail ou rester au chômage.» Par exemple, pour une personne qui n'est pas le principal soutien de famille, les prestations représentaient souvent jusqu'à 70 % ou 80 % du salaire net d'impôts qu'elle pouvait gagner en travaillant. Feldstein soutenait que l'assurance chômage risquait de prolonger la durée du chômage de ces travailleurs, et donc d'accroître le taux de chômage.

La théorie de Feldstein a été corroborée, notamment par une étude réalisée en 1979 par Kim Clark, aujourd'hui doyen de la Harvard Business School, et Larry Summers, ancien secrétaire au Trésor des États-Unis et actuel président de Harvard. Ceux-ci estimaient à l'époque que, «si l'assurance chômage était supprimée, le taux de chômage diminuerait de plus d'un demi-point de pourcentage, soit 600.000 chômeurs de moins». Feldstein s'empresse de préciser que Clark et Summers *ne* préconisent *pas* la suppression de l'assurance chômage. «Ils pensent que la protection accordée dans le cadre des programmes d'assurance sociale fausse aussi les incitations. Dans la mesure du possible, nous devons concevoir des programmes qui réduisent au minimum les distorsions.»

Le plaidoyer de Feldstein en faveur d'une baisse de l'impôt sur les plus-values et l'importance qu'il accorde à la stimulation de l'offre pour entretenir l'activité économique ont fait de lui, selon ses termes, un «adepte précoce de l'économie de l'offre, probablement avant que l'expression n'ait été créée par l'ancien président du Conseil des conseillers économiques, Herb Stein, et en tout cas avant que je ne l'aie entendue».

Au Conseil

Étant donné la nature de ses travaux, il était logique que Feldstein soit invité par le Président Reagan à assumer la présidence du Conseil des conseillers économiques quand le poste s'est libéré en 1982. Quoique partisan des baisses d'impôts de Reagan, Feldstein n'a pas adhéré aux idées de ses nombreux conseillers qui affirmaient qu'elles s'autofinanceraient. Il «ne doutait pas que certains allègements, par exemple de l'impôt sur les plus-values ou dans les tranches supérieures de l'impôt sur le revenu, induiraient une hausse des recettes fiscales. Mais en développant cette idée jusqu'à prétendre que tout impôt s'autofinancerait, les extrémistes de l'économie de l'offre jetaient le discrédit sur l'ensemble de cette théorie.»

La présidence de Feldstein a donc été ponctuée d'avertissements fréquents sur la nécessité de contrôler le déficit budgétaire croissant des États-Unis. En mars 1984, le magazine *Time* publiait sa photo en couverture et titrait «Un déficit abyssal : le trou noir de l'économie américaine». Les mises en garde de Feldstein, en pleine année électorale, irritèrent visiblement certains membres de l'administration Reagan qui exprimèrent publiquement leur mécontentement.

Il était donc logique que les médias attribuent sa démission, l'été 1984, à des divergences avec l'administration en matière de politique fiscale. «Certains étaient sans aucun doute ennuyés et contrariés de m'entendre marteler ce même message», admet Feldstein, mais il réfute l'idée d'avoir été chassé de Washington. Les deux «facteurs d'attraction», les raisons qui le ramenaient à Cambridge, étaient plus importants. Le premier était la «ferme politique» de Harvard de n'accorder qu'un congé de deux ans à ses professeurs. L'autre était sa hâte de retrouver son poste de président du NBER, où les réformes qu'il avait mises en chantier depuis son arrivée en 1977 commençaient tout juste à porter leurs fruits.

Feldstein souligne que ses différends à Washington ne concernaient pas le Président Reagan. «Le Président avait des opinions affirmées, mais il était toujours très agréable de travailler pour lui. Je lui avais donné mon avis sur le déficit budgétaire. Je lui avais même remis un exemplaire de mon discours type à ce propos et reçu son feu vert. Ce n'était donc pas un problème avec lui.» Par ailleurs, «si, dans ses discours, Reagan soulignait toujours son opposition aux hausses d'impôts, il s'est résolu à contrecœur à en accepter quelques-unes» entre 1982 et 1984 «parce que les déficits budgétaires qui menaçaient ne lui disaient rien qui vaille».

Feldstein dit avoir aussi admiré l'aptitude du Président à saisir l'essentiel et à bien faire les choses importantes. Pour ce qui est de la lutte contre l'inflation, par exemple, il le crédite «du bon sens d'avoir renommé Paul Volcker» à la présidence de la Réserve fédérale. «Reagan savait donner la bonne réponse aux questions à court développement», conclut-il, en professeur qui attribue une note à un élève (voir encadré).

Au Bureau

Le NBER a un passé glorieux. Créé dans les années 20, il a toujours attiré les ténors de la profession — Simon Kuznets, Milton Friedman et Wesley Mitchell. Mais, à l'époque où Feldstein en est devenu président, il était évident que le NBER avait connu des jours meilleurs. Feldstein lui a donné un nouvel élan en réunissant des économistes travaillant

Enseigner l'Ec10

Le cours auquel Feldstein est le plus couramment associé à Harvard est appelé «Ec10». Ce cours d'introduction à l'économie, qui couvre deux semestres, attire plus de 600 étudiants et est l'un des plus fréquentés de l'université. Il est obligatoire pour tout étudiant ayant l'intention de se spécialiser en économie, sujet le plus demandé à Harvard.

En mars dernier, l'Ec10 a fait l'objet d'une controverse, les membres d'un groupe dénommé «Étudiants pour une économie humaine et responsable» ayant lancé une pétition qui l'accusait de ne pas présenter divers points de vue dans cette discipline. D'autres, dont de nombreux étudiants, ont pris fait et cause en sa faveur. Si chacun sait que les opinions de Feldstein sont rigoureusement de centre-droit, il est connu pour laisser d'autres voix s'exprimer. «Il est très ouvert aux personnes qui s'opposent à lui sur le plan idéologique, à ceux qui sont à sa gauche. Fondamentalement, c'est un intellectuel honnête», dit Robert Reich, Ministre du travail sous le Président Clinton.

En réponse à cette controverse, le Bureau central de Harvard a autorisé l'un des collègues de Feldstein, le professeur Stephen Marglin, à offrir un nouveau cours d'introduction à l'économie, d'une durée d'un semestre. L'Ec10 comptait l'automne dernier environ 85 étudiants de moins que l'année précédente, soit presque exactement le nombre d'étudiants inscrits au cours de Marglin. Feldstein ne semble pas s'émouvoir de ce déclin du nombre d'inscrits à l'Ec10; cela vient en partie, dit-il, du désir des étudiants de se débarrasser de l'économie en un seul semestre.

dans le même domaine de la recherche empirique sous les auspices d'un programme qui leur permettait de dialoguer régulièrement, deux ou trois fois par an. «Il est notoire que les chercheurs sont des gens indépendants; j'aurais dû le savoir, puisque j'en suis un moi-même», glousse-t-il. Il a donc dû leur assurer que «personne ne va vous ordonner quoi que ce soit... Nous vous invitons simplement à des réunions où vous écoutez d'autres chercheurs présenter leurs travaux et où les vôtres sont commentés.» Mais après avoir recruté «un noyau de très bons éléments» pour diriger les cinq programmes initialement créés, il lui a été plus facile de persuader les économistes de rejoindre le Bureau.

Aujourd'hui, le NBER est un groupe d'élite et politiquement indépendant de quelque 500 économistes qui publient bon nombre de leurs travaux sous forme de documents de travail. Feldstein explique que c'est pour assurer la neutralité du groupe que «l'une de ses premières mesures a été de fermer le bureau du NBER à Washington. Je voulais que le NBER soit un peu plus indépendant que les autres groupes de réflexion, qu'il travaille sur des questions touchant l'action des pouvoirs publics, mais ne préconise pas de mesures particulières.» Le résultat, dit-il, est que «des chercheurs chevronnés du NBER jouent un rôle stratégique à Washington, quel que soit le parti au pouvoir. Je ne pense pas qu'un autre groupe de réflexion puisse en dire autant.»

Quand on lui demande de résumer les accomplissements du NBER sous sa présidence, Feldstein répond modestement

qu'il a encouragé les économistes à mener plus d'études empiriques. D'autres sont bien plus élogieux. Alan Krueger, professeur à Princeton et membre de l'administration Clinton, remarque : «Les spéculations vont bon train sur l'après-Greenspan à la Réserve fédérale. Pour la profession économique, l'après-Feldstein au NBER est plus important.»

«When I'm 64...»

Non pas que Feldstein ait la moindre intention de prendre sa retraite ou de ralentir son activité. À la veille de son 65^e anniversaire, il poursuit ses travaux sur bien des thèmes auxquels il s'est consacré depuis ses débuts à Oxford et à Harvard, notamment les effets des programmes de sécurité sociale et de santé. Si les questions de politique économique nationale sont manifestement son sujet de prédilection, il est également devenu un expert des questions internationales au fil des ans. Durant la crise financière asiatique, en 1997-98, il a sévèrement critiqué l'action FMI, l'accusant d'appliquer «de vieilles politiques conçues pour des problèmes différents». Le remède traditionnel du FMI — «dévaluation et déflation» — n'était pas adapté à des pays dont une part substantielle de la dette était libellée en devises, soutient-il. La dévaluation, en relevant la valeur de la dette internationale, a automatiquement déflaté la demande; la déflater encore plus en durcissant les politiques monétaires et budgétaires a provoqué, à son avis, «des souffrances et des dégâts inutiles au début de la crise». Feldstein a également désapprouvé l'obstination du FMI à faire des réformes structurelles une condition de ses prêts. Selon lui, ces réformes n'étaient pas essentielles à la résolution de la crise et violaient la souveraineté nationale.

Son opinion sur l'avenir de l'euro, dont il a accueilli la création en disant qu'elle était «au mieux une mesure au mérite douteux» et «un moyen coûteux de réaliser l'union politique», a également suscité de vives réactions. Dans un discours donné à l'occasion du premier anniversaire de la nouvelle monnaie, au début de 2000, il a prédit que l'euro aurait des effets défavorables sur l'emploi et l'inflation en Europe et exacerberait les conflits politiques à l'intérieur de l'Europe et entre l'Europe et les États-Unis. Nous lui avons demandé si, quatre ans plus tard, et au vu de l'appréciation de l'euro, il avait changé d'avis, il répondit : «Au contraire! Les problèmes dont je pensais qu'ils se manifesteraient d'abord à la périphérie, par exemple en Espagne ou au Portugal, ont surgi au centre, en Allemagne et en France.»

Travaille-t-il sur de nouveaux thèmes? Comme il convient à quelqu'un qui s'est toujours intéressé aux questions d'actualité, il répond : «Je réfléchis aux aspects économiques de la sécurité nationale.» Il ajoute que, lorsqu'il était en licence à Harvard, il a travaillé avec Thomas Schelling, économiste réputé qui fut l'un des rares à avoir écrit abondamment sur les aspects économiques de la paix et de la défense. «J'y reviens maintenant avec de nouvelles idées, de nouveaux chiffres, de nouvelles techniques...», dit-il, s'animant peut-être pour la première fois depuis le début de l'entretien, le visage rayonnant de plaisir anticipé. ■

Prakash Loungani est Assistant du Directeur du Département des relations extérieures du FMI.