

Europa frente al proteccionismo

Por una respuesta inteligente a la guerra comercial

INSTITUTO JUAN DE MARIANA

INFORME · ABRIL DE 2025

INSTITUTO
JUAN DE MARIANA

Europa frente al proteccionismo

Por una respuesta inteligente a la guerra comercial

Primera edición: abril de 2025.
© 2025 Instituto Juan de Mariana. Madrid.
juandemariana.org

Índice

	Resumen ejecutivo	4
1	Los aranceles, punto crítico del «trumpismo» económico	7
2	La escalada de abril de 2025	8
3	Una comprensión equivocada de los déficits comerciales	12
4	La evidencia de la primera Administración Trump	15
5	El precedente histórico de la Ley Smoot-Hawley y la Gran Depresión	17
6	Un paquete arancelario de nefasto diseño	20
7	Bruselas, ante el espejo	22
8	Liderar con más libertad y menos trabas	23
	Anexo. La Ley Smoot-Hawley, la subida de impuestos de 1932 y el golpe de la Gran Depresión	26

Resumen ejecutivo

Algunas políticas económicas de Trump, como las rebajas fiscales, la desregulación o la búsqueda de eficiencia gubernamental, pueden favorecer el crecimiento, pero la deriva proteccionista de la Casa Blanca tiene el efecto contrario. Este informe analiza la escalada arancelaria de abril de 2025 y defiende que Europa responda con más apertura, no con más proteccionismo.

01 **Un nuevo orden comercial más hostil**

La ronda de aranceles masivos anunciada en abril de 2025, con tasas del 34 por ciento a China, del 24 por ciento a Japón o del 20 por ciento a la UE, supone una escalada que ahonda en el preocupante fenómeno de la desglobalización.

El nuevo orden mundial, marcado por las crecientes hostilidades entre Estados Unidos y China, así como por el papel destructivo que viene desempeñando Rusia, obliga a abordar las grandes cuestiones económicas con una mirada geopolítica de largo plazo.

02 **Un impacto económico inmediato**

La medida provocó la cuarta mayor caída bursátil desde 1980, solamente superada por el *crash* de 1987, el punto crítico de la Gran Recesión en 2008 y el estallido de la pandemia del covid-19 en 2020.

Los indicadores de incertidumbre en materia de política comercial y de política económica se han disparado y alcanzan valores máximos, propios de los peores momentos de la pandemia.

03 **La equivocada obsesión con el déficit comercial**

El déficit comercial no es un problema en sí mismo: puede coexistir con un crecimiento económico robusto, como ha ocurrido durante décadas en Estados Unidos. Importar más de lo que se exporta no empobrece a un país; al contrario, refleja una economía fuerte, con consumidores activos y empresas que demandan bienes de capital y de consumo.

El déficit comercial suele ir acompañado de un superávit en la cuenta de capital: otros países invierten en Estados Unidos, lo que equilibra su flujo financiero total.

Estados Unidos es una economía menos abierta que otras potencias exportadoras: el comercio exterior representa apenas el 26 por ciento de su PIB, gracias al enorme tamaño de su mercado doméstico, frente al 79 por ciento de Alemania o el 66 por ciento de España. Esperar un equilibrio bilateral con cada socio comercial es ilusorio.

Usar el déficit bilateral como excusa para imponer aranceles es técnicamente erróneo, puesto que ignora el comercio de servicios, el papel de las cadenas globales de suministro y la función del dólar como moneda de reserva internacional.

04 Las lecciones de la primera presidencia de Trump

Por cada empleo creado en la industria siderúrgica, Estados Unidos destruyó más de 16 puestos de trabajo en los sectores que usan el acero.

La guerra comercial con China costó 57.000 millones de dólares a los consumidores y las empresas de Estados Unidos, y el hogar medio pagó 830 dólares anuales más por estas medidas.

05 Aranceles arbitrarios y técnicamente infundados

La fórmula usada para imponer los aranceles se basa en el déficit de la balanza de intercambio de bienes. No tiene en cuenta los servicios ni mide posibles prácticas desleales, como los subsidios que distorsionan la competencia. Se ignoran, por tanto, los procedimientos técnicos del comercio internacional y se recurre a un instrumento rudimentario y punitivo.

06 El golpe para la Unión Europea

Bruselas estima un coste arancelario total de hasta 81.000 millones de euros al año, frente a los 7.000 millones que recaudaba hasta ahora Estados Unidos con los aranceles cobrados a la UE. Esto supone multiplicar casi por doce la carga arancelaria aplicada a la UE.

El impacto incluye 6.500 millones de euros de aranceles adicionales al acero y el aluminio, 16.500 millones «extra» a la industria automovilística y 58.000 millones en cargas nuevas para el resto de bienes exportados a suelo norteamericano. El 70 por ciento de las exportaciones europeas a Estados Unidos se ve afectado.

07 Qué debería hacer Bruselas

Completar el mercado único, que reportaría beneficios de hasta 814.000 millones de euros, diez veces más que el coste de los aranceles aplicados por Trump. Consolidar de una vez por todas la integración económica europea supondría un incremento del 5 por ciento del PIB comunitario. Para ello, es clave eliminar

barreras en los servicios, el ámbito digital, la energía, la contratación pública y las finanzas.

La Brújula de Competitividad de la propia Comisión Europea apunta que reducir las trabas burocráticas dependientes de Bruselas entre un 25 y un 35 por ciento supondría un ahorro de costes administrativos de 37.500 millones de euros, lo que amortiguaría casi la mitad del golpe arancelario asestado por Trump.

Bruselas puede acompañar estas reformas con una nueva agenda climática basada en replegar las restricciones «verdes» más costosas, como las que afectan a la industria automovilística, y en favorecer el despliegue nuclear, esencial para ofrecer un soporte energético fiable, seguro y limpio.

Europa debe liderar una estrategia global de respuesta basada en más acuerdos comerciales. Es momento de responder con un liderazgo basado en la apertura, y no con más proteccionismo.

1 Los aranceles, punto crítico del «trumpismo» económico

Durante los últimos años, buena parte de la comunidad liberal y libertaria ha observado con interés —e incluso con simpatía crítica— algunas de las políticas económicas impulsadas por Donald Trump. Su voluntad de desmantelar las políticas identitarias y *woke* en las agencias federales de Estados Unidos, las significativas rebajas fiscales implementadas en su primer mandato, la apuesta por la desregulación en sectores clave o la búsqueda de eficiencia en el aparato estatal —a menudo de la mano de empresarios innovadores como Elon Musk— han sido bien recibidas por quienes defienden una economía libre y un gobierno limitado. Igualmente, su voluntad de poner fin al intervencionismo militar y de replegar la presencia estadounidense en conflictos armados ha resonado entre quienes valoran la paz y la limitación de la injerencia foránea como principios básicos de las relaciones internacionales.

Sin embargo, esta misma comunidad ha manifestado su inquietud ante otros rasgos incompatibles con los ideales del liberalismo clásico. Su estilo errático y su desprecio por las formas diplomáticas generan incomodidad, mientras que su retórica incendiaria choca con la tolerancia propia del liberalismo y el libertarismo. En cualquier caso, es su deriva proteccionista la que con más frecuencia ha despertado la alarma de los defensores de la economía libre y la sociedad abierta.

La reciente imposición de aranceles en abril de 2025 —con especial énfasis en los productos chinos, pero también con un impacto global significativo que incide directamente sobre Europa— ha confirmado una tendencia preocupante: el retorno de una lógica proteccionista que perjudica tanto a los consumidores como a las empresas estadounidenses y del resto del mundo.

El presente documento se centra precisamente en la circunstancia sobrevenida por esta ronda de subidas arancelarias, con la voluntad de reflexionar sobre su impacto tan negativo para la economía global.

2 La escalada de abril de 2025

La postura de Donald Trump respecto al comercio internacional ha sido objeto de intenso debate y análisis. Según el periodista Bob Woodward, en su libro *Fear: Trump in the White House*, el presidente llegó a escribir «TRADE IS BAD» («El comercio es malo») en los márgenes de un discurso que estaba editando, reflejando así su inclinación hacia las políticas proteccionistas.[1]

Durante su periplo político, Trump ha otorgado una influencia significativa a figuras con posturas abiertamente proteccionistas, como Peter Navarro, asesor de comercio conocido por su enfoque especialmente crítico con China y por su defensa de aranceles elevados para proteger la industria estadounidense. Sin embargo, también ha incorporado a defensores del libre comercio, como Larry Kudlow y Kevin Hassett, creando un cierto equilibrio interno en su equipo económico.

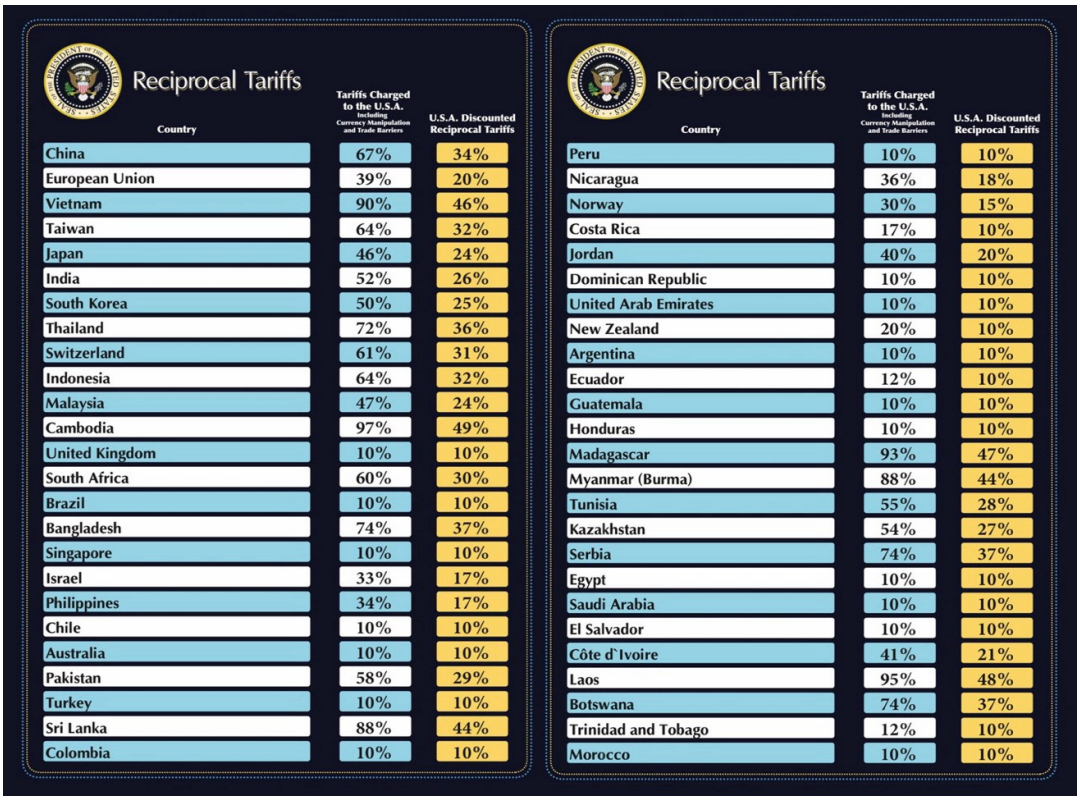
Trump ha argumentado que sus aranceles son herramientas de negociación destinadas a eliminar acuerdos comerciales asimétricos y avanzar hacia un comercio más equitativo. De hecho, en su primera presidencia, durante la cumbre del G20 celebrada en julio de 2017 en Alemania, propuso la eliminación mutua de aranceles entre los países miembros, pero su oferta no encontró respaldo y lo dejó en una posición solitaria.

Ya en su segunda presidencia, Trump ha presentado una nueva escalada arancelaria, anunciada el 2 de abril bajo el argumento de que Estados Unidos impondrá «aranceles recíprocos» para «liberar» a su economía de las malas prácticas comerciales de sus socios.

[1] B. Woodward, *Fear: Trump in the White House*, Simon & Schuster, 2018.

GRÁFICO 1

Aranceles «recíprocos» anunciados por la Casa Blanca



Reciprocal Tariffs

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%

Reciprocal Tariffs

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. Including Currency Manipulation and Trade Barriers	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d`Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%

Nota: en cada panel, la primera columna recoge los aranceles que, según la Casa Blanca, aplica cada país a Estados Unidos (incluidas la manipulación de divisas y las barreras comerciales), y la segunda, el arancel «recíproco» anunciado por Estados Unidos.

Fuente: Casa Blanca, 2 de abril de 2025.

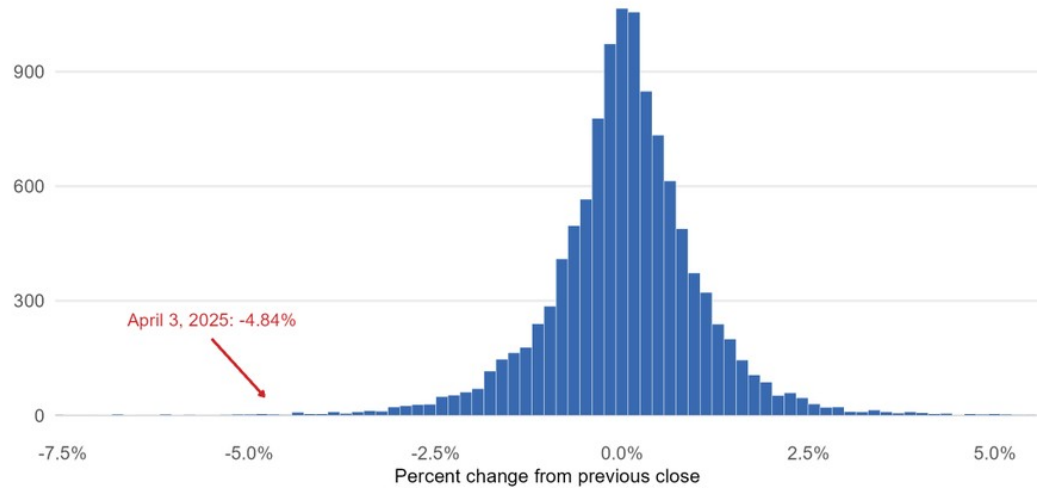
El arancel general aplicado a China es del 34 por ciento, mientras que Japón pasará a enfrentar una tasa del 24 por ciento y la Unión Europea quedará gravada con un 20 por ciento. Estas medidas han provocado anuncios de nuevos aranceles como represalia por parte de varios socios comerciales, algunos de los cuales, caso de China, han actuado de forma inmediata.

La apuesta de Trump ha generado una gran inquietud en los mercados financieros. El gráfico 2, elaborado por el economista Trevor Tombe, presenta la distribución histórica de los cambios diarios en la cotización de la bolsa estadounidense.[2] Sus cálculos muestran que, desde 1980, el descenso del S&P 500 tras la introducción de los aranceles de Trump ha sido el cuarto más intenso, solamente superado por el *crash* de 1987, la caída de noviembre de 2008 en pleno estallido de la Gran Recesión y el golpe de marzo de 2020 tras el inicio de la pandemia del covid-19.

[2] T. Tombe, publicación en la red social X sobre la distribución histórica de las variaciones diarias del S&P 500, 3 de abril de 2025, https://x.com/trevortombe/status/1908299129106972807.

GRÁFICO 2

Distribución de las variaciones diarias del S&P 500 desde 1980



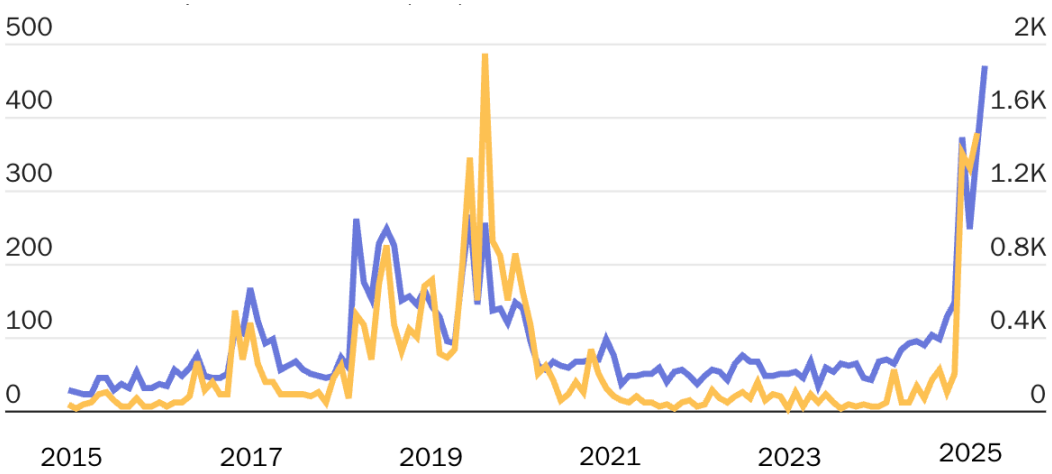
Nota: porcentaje de variación respecto al cierre anterior; número de sesiones en el eje vertical.

Fuente: T. Tombe, a partir de datos del S&P 500.

En la misma línea, el gráfico 3, publicado por el Cato Institute, muestra la evolución del Indicador Global de Incertidumbre en Política Comercial (línea azul, eje izquierdo) y del Indicador de Incertidumbre de Política Económica (línea naranja, eje derecho).

GRÁFICO 3

Incertidumbre en política comercial y en política económica, 2015-2025



Nota: Indicador Global de Incertidumbre en Política Comercial (línea azul, eje izquierdo) e Indicador de Incertidumbre de Política Económica (línea naranja, eje derecho).

Fuente: Cato Institute, a partir de Caldara *et al.* y de Baker, Bloom y Davis.

Los autores de la primera publicación son Dario Caldara, Matteo Iacoviello, Patrick Molligo, Andrea Prestipino y Andrea Raffo, mientras que la segunda lleva

las firmas de Scott R. Baker, Nick Bloom y Steven J. Davis.[3] Los datos de ambos indicadores se presentan para el periodo comprendido entre abril de 2015 y el mismo mes de 2025.

Resulta evidente, a la luz de los datos, que la incertidumbre en materia de política comercial y de política económica ha escalado significativamente en los últimos meses, hasta alcanzar máximos que no se daban desde el estallido de la pandemia del covid-19. Es importante, pues, dar una respuesta informada a los retos que están surgiendo.

De hecho, el nuevo orden mundial, marcado por las crecientes hostilidades entre Estados Unidos y China, así como por el papel destructivo que viene desempeñando Rusia, obliga a abordar este tipo de cuestiones económicas con una mirada geopolítica de largo plazo.

[3] D. Caldara, M. Iacoviello, P. Molligo, A. Prestipino y A. Raffo, «Trade Policy Uncertainty (TPU) Index», https://www.matteoiacoviello.com/tpu.htm; S. R. Baker, N. Bloom y S. J. Davis, «Economic Policy Uncertainty Index», https://www.policyuncertainty.com/index.html.

3 Una comprensión equivocada de los déficits comerciales

Uno de los pilares del proteccionismo que está desplegando Trump es su fijación con la balanza comercial, entendida erróneamente como un marcador de salud económica: si hay superávit, las relaciones de intercambio van por buen camino para Estados Unidos; si hay déficit, algo falla. Esta idea no solo es simplista, sino también equivocada.

Como han explicado destacados economistas de la Reserva Federal de San Luis, Estados Unidos ha registrado déficits comerciales durante gran parte de su historia, incluidas etapas de intenso crecimiento e industrialización, sin que ello haya sido un obstáculo para su desarrollo.[4] De hecho, importar bienes de capital ha sido clave para que el país norteamericano modernizara su estructura productiva.

En contra de lo que suele afirmar el discurso proteccionista, un déficit comercial no solo no es necesariamente perjudicial, sino que puede ser indicio de fortaleza económica.[5] Cuando una economía crece, consume más, produce más y atrae más inversión. Ese dinamismo suele venir acompañado de un aumento de las importaciones, lo que tiende a generar un déficit comercial. Lejos de ser un síntoma de debilidad, este fenómeno suele reflejar una sociedad próspera, con consumidores activos y empresas que importan los bienes de capital e insumos necesarios para crecer y competir.

Muchos de los periodos de mayor expansión en Estados Unidos han coincidido con déficits comerciales persistentes. Esto se debe en parte a que, como emisor de la principal moneda de reserva global, Estados Unidos está estructuralmente llamado a «exportar dólares e importar bienes». Además, el déficit en la balanza comercial suele ir de la mano de un superávit en la cuenta de capital: es decir,

[4] J. Ihrig y S. A. Wolla, «A Historical Look at U.S. Trade Deficits», On the Economy, Federal Reserve Bank of St. Louis, 1 de mayo de 2019, https://www.stlouisfed.org/on-the-economy/2019/may/historical-u-s-trade-deficits.

[5] G. Calderón, «La obsesión con la balanza comercial», ElCato.org, https://www.elcato.org/la-obsesion-con-la-balanza-comercial.

otros países invierten sus excedentes en activos estadounidenses, atraídos por la solidez y la seguridad de su economía.

También hay que tener en cuenta que el peso del comercio exterior sobre el PIB estadounidense es comparativamente bajo. A diferencia de países como Alemania, Corea del Sur o incluso México, que dependen en gran medida de las exportaciones, Estados Unidos tiene una economía interna tan vasta y diversificada que el comercio exterior representa una fracción mucho menor de su actividad total.

Así, en 2019, cuando la primera presidencia de Trump encaraba su mejor momento económico y aún no se había producido el *shock* del covid-19, el peso del comercio exterior (importaciones más exportaciones) rondaba el 26 por ciento del PIB, frente al 36 por ciento de China, el 78 por ciento de México o el 79 por ciento de Alemania. En España, este indicador era del 66 por ciento del PIB en dicho año. Para Estados Unidos, además, el peso de las importaciones y las exportaciones sobre el PIB tocó techo en 2011, cuando llegó a ser del 31 por ciento, y se ha reducido progresivamente desde entonces.

Los datos históricos demuestran que los déficits comerciales pueden coexistir con un aumento del ingreso per cápita, la consolidación industrial o el liderazgo global, que son precisamente los asuntos que supuestamente preocupan a Donald Trump y que lo mueven a avanzar en esta dirección.

Pretender cerrar el déficit comercial a toda costa no solo es innecesario, sino que puede ser contraproducente. Los aranceles, lejos de corregir desequilibrios reales, encarecen productos, encorsetan a las empresas, destruyen valor y, paradójicamente, pueden llevar a una situación en la que se importe menos no porque haya más producción local, sino porque la economía está empobrecida. El remedio proteccionista, en suma, puede ser peor que la supuesta enfermedad.

La obsesión por corregir los déficits comerciales mediante aranceles, lejos de aportar soluciones, suele generar efectos adversos: encarece productos e insumos, debilita la competitividad de las empresas nacionales y rompe cadenas de suministro. El resultado no es más empleo o riqueza, sino incertidumbre, recesión y una caída artificial de las importaciones que podría derivar, irónicamente, en un superávit comercial… pero no por prosperidad, sino por empobrecimiento.

> *El resultado no es más empleo o riqueza, sino incertidumbre, recesión y una caída artificial de las importaciones.*

Además, esta visión desconoce la llamada *paradoja de Triffin*, según la cual, precisamente por ser el dólar la principal moneda de reserva mundial, Estados Unidos está obligado a sostener déficits externos para alimentar la demanda global de liquidez.[6] En otras palabras, el déficit comercial no es señal de decadencia, sino una consecuencia estructural del papel que desempeña Estados Unidos como primera potencia geopolítica y económica del mundo.

[6]Fondo Monetario Internacional, «Triffin's Dilemma», https://www.imf.org/external/np/exr/center/mm/eng/mm_sc_03.htm.

4 La evidencia de la primera Administración Trump

En la primera presidencia de Trump, las medidas proteccionistas que puso en marcha la Casa Blanca no redujeron el déficit comercial, que se mantuvo más o menos constante, en torno al 2 por ciento del PIB. En cambio, numerosos informes y estudios académicos demuestran que las restricciones adoptadas generaron problemas para la economía doméstica del país.[7]

Un ejemplo claro lo tenemos en los aranceles al acero y al aluminio adoptados en 2018. La evidencia disponible acredita que las empresas estadounidenses que usan estos materiales (automoción, construcción, maquinaria) vieron aumentar sus costes y perdieron competitividad. Por cada empleo creado en la industria siderúrgica se destruyeron más de 16 en los sectores consumidores de acero, según un trabajo del Peterson Institute for International Economics.[8] Conocido es el caso del fabricante de lavadoras Whirlpool, que inicialmente se mostró a favor de los aranceles, pero acabó viéndose severamente perjudicado por el aumento de los costes de producción.

En 2018, Trump adoptó asimismo una ronda de aranceles generalizados sobre China. Un estudio del National Bureau of Economic Research (NBER) mostró que el coste total de la guerra comercial fue asumido principalmente por los consumidores y las empresas estadounidenses, no por China, a raíz de un encarecimiento de los insumos que elevó los precios finales de bienes y servicios y afectó negativamente a la inversión empresarial.[9]

Mary Amiti, Stephen J. Redding y David E. Weinstein han estimado que los aranceles de la primera presidencia de Donald Trump elevaron los gastos de los hogares estadounidenses en un promedio anual de 830 dólares. Esto canceló parte

[7] D. Ikenson, «Americans Paid Trump's Tariffs—and Would Do So Again», Cato Institute, 12 de abril de 2019, https://www.cato.org/blog/americans-paid-trump-tariffs-would-do-so-again.

[8] C. P. Bown y E. Jung, «Steel profits gain, steel users pay under Trump's tariffs», Trade and Investment Policy Watch, Peterson Institute for International Economics, 18 de abril de 2019, https://www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/steel-profits-gain-steel-users-pay-under-trumps.

[9] P. D. Fajgelbaum, P. K. Goldberg, P. J. Kennedy y A. K. Khandelwal, «The Return to Protectionism», NBER Working Paper 25638, National Bureau of Economic Research, 2019, https://www.nber.org/papers/w25638.

del efecto expansivo de sus rebajas fiscales y de sus políticas de desregulación, y resultó claramente contraproducente.[10]

[10]M. Amiti, S. J. Redding y D. E. Weinstein, «New China Tariffs Increase Costs to U.S. Households», Liberty Street Economics, Federal Reserve Bank of New York, 23 de mayo de 2019, https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2019/05/new-china-tariffs-increase-costs-to-us-households/.

5 El precedente histórico de la Ley Smoot-Hawley y la Gran Depresión

El presente informe incorpora como anexo el capítulo 5 del libro *Los impuestos tienen consecuencias* (Deusto, 2024), firmado por el célebre economista liberal estadounidense Arthur Laffer en colaboración con dos de sus investigadores asociados, Brian Domitrovic y Jeanne Cairns Sinquefield. Dicho trabajo estudia en profundidad el impacto devastador que tuvieron los aranceles aplicados en la década de 1930. Aquella escalada proteccionista condujo de forma directa a un deterioro muy notable de la economía, que terminó sumida en la larga crisis conocida como la Gran Depresión.

En 1930, Estados Unidos aprobó la Ley Smoot-Hawley, el mayor aumento arancelario sobre bienes de consumo de la historia del país. Esta medida fue introducida con fines proteccionistas y tuvo un impacto devastador sobre la producción, en la medida en que provocó represalias de otros países que dieron pie a una verdadera guerra comercial. A raíz de este refuerzo del proteccionismo, el comercio exterior estadounidense se desplomó: las exportaciones y las importaciones cayeron más de dos tercios entre 1929 y 1932. En paralelo, el mercado bursátil siguió una trayectoria de hundimiento, con el consecuente golpe a la inversión y a la capitalización de la economía.

Junto a la subida arancelaria, el gobierno de Estados Unidos elevó drásticamente el impuesto sobre la renta en plena recesión. El tramo superior subió del 25 al 63 por ciento, un incremento del 150 por ciento. También se aumentaron el impuesto sobre el patrimonio (del 20 al 45 por ciento) y el de sociedades (del 12 al 13,75 por ciento), además de establecerse nuevos impuestos especiales sobre productos de consumo como automóviles o radios. Asimismo, los gobiernos estatales y municipales aprobaron otras medidas recaudatorias.

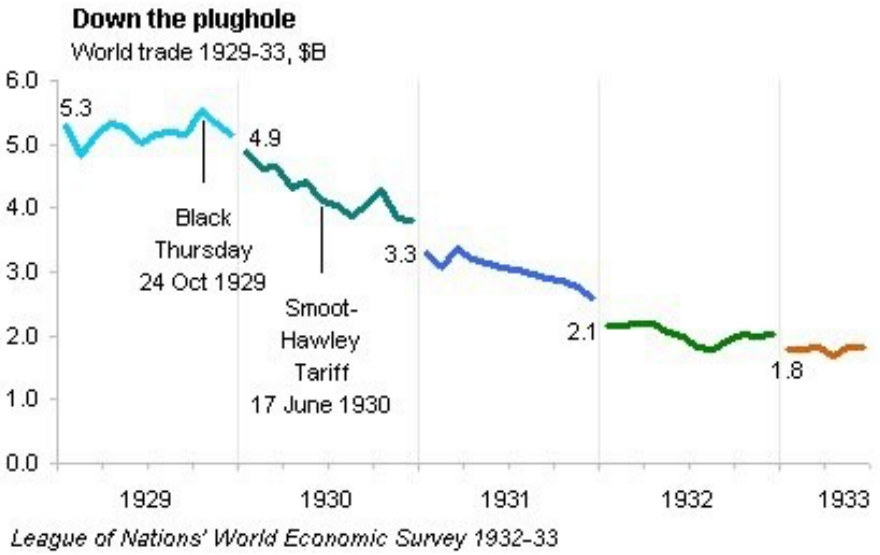
No sorprende, por tanto, que la economía quedase sumida en una crisis que se prolongó durante años, con quiebras bancarias masivas, desempleo en aumento y un PIB en caída libre. La bolsa sufrió al menos seis caídas significativas a raíz de la introducción de los aranceles, con descensos diarios de hasta el 23 por ciento

coincidiendo con su tramitación, tal y como recuerda la web especializada *Dynasty Wealth*.

El comercio global se hundió como consecuencia de la guerra comercial desatada por la Ley Smoot-Hawley y de las medidas adoptadas como represalia por el resto de economías. Los datos del servicio estadístico de la Sociedad de Naciones que recoge el gráfico 4 muestran que, de 1929 a 1933, el comercio mundial cayó de 5.300 a 1.800 millones de dólares.

GRÁFICO 4

El hundimiento del comercio mundial, 1929-1933



Nota: miles de millones de dólares. Se señalan el jueves negro (24 de octubre de 1929) y la aprobación del arancel Smoot-Hawley (17 de junio de 1930).

Fuente: Sociedad de Naciones, *World Economic Survey 1932-33*.

Laffer y sus coautores demuestran en *Los impuestos tienen consecuencias* que estas medidas, lejos de equilibrar el presupuesto, redujeron la actividad económica y, por tanto, la recaudación fiscal, en línea con su famosa curva de Laffer. Lo recaudado por el impuesto sobre la renta cayó un 31 por ciento en 1931, y la economía se contrajo más de un 8 por ciento en 1930 y otro 6,4 por ciento en 1931.

Subir los impuestos a los ricos también fue contraproducente: el 1 por ciento de mayor renta sostenía dos tercios de la recaudación del impuesto sobre la renta, pero vio sus ingresos caer casi un 66 por ciento entre 1929 y 1931, de modo que los ingresos fiscales obtenidos de dicho segmento se desplomaron.

Así, la política comercial y fiscal de esos años, marcada por una mezcla de proteccionismo y subidas masivas de impuestos en plena depresión, se revela

como un error histórico monumental. El *mix* de políticas adoptadas agravó la crisis por una fe equivocada en que subir los aranceles protegería a la industria nacional. La historia demuestra que ocurrió justo lo contrario.

En la actualidad, el gobierno de Estados Unidos no coquetea con grandes subidas impositivas, de modo que parte de los problemas de los años treinta no parecen replicables en el presente. Sin embargo, nueve décadas después, resulta lamentable comprobar que las lecciones de la Ley Smoot-Hawley parecen haber caído en saco roto entre los responsables de la política comercial estadounidense.

6 Un paquete arancelario de nefasto diseño

En abril de 2025 ha salido a la luz un dato revelador sobre la nueva oleada de aranceles impulsada por la segunda Administración Trump: la fórmula utilizada para determinar el porcentaje aplicado a los bienes importados de terceros países se basa, en esencia, en el déficit que Estados Unidos mantiene con ellos, con el agravante de que el cálculo excluye los servicios y se centra solamente en la compra de bienes.

Utilizar el déficit comercial bilateral como criterio central para imponer barreras aduaneras demuestra un desconocimiento del funcionamiento real del comercio internacional. El déficit con un país no implica necesariamente prácticas desleales ni barreras al comercio por parte del socio comercial. De hecho, refleja simplemente diferencias en hábitos de consumo, estructuras productivas, tipos de cambio o decisiones de inversión.

Además, este método ignora por completo los marcos técnicos y jurídicos que suelen regir las relaciones comerciales internacionales. Las decisiones de este tipo deberían fundamentarse en investigaciones sobre barreras arancelarias o no arancelarias, como los subsidios que distorsionan la libre competencia entre productores locales y foráneos, las normas fitosanitarias o las cuotas de importación que en ocasiones se introducen como forma encubierta de limitar la entrada de productos extranjeros, y otras restricciones de acceso al mercado.

En su momento, diversos economistas próximos a Trump plantearon la posibilidad de aplicar un «ajuste en frontera» para tomar en cuenta la incidencia de gravámenes como el impuesto sobre el valor añadido, con el argumento de que, por ejemplo, un productor estadounidense que vende sus bienes en España soporta un tipo general del 21 por ciento, mientras que un productor español que despacha sus bienes en Estados Unidos no está gravado con dicho tributo. Sin embargo, las medidas proteccionistas anunciadas en abril de 2025 no tienen nada que ver con este tipo de planteamiento, sobre el que sería legítimo conversar, y suponen una subida generalizada de aranceles que carece de respaldo técnico.

El resultado es una política arancelaria arbitraria que mina la credibilidad de Estados Unidos como socio comercial y perjudica tanto a los consumidores estadounidenses como a sus propias empresas importadoras y exportadoras, amén del daño provocado a productores y familias del resto del globo. Es el ejemplo perfecto de cómo el proteccionismo mal entendido se convierte en un tiro en el pie.

Lo que ha hecho la Administración Trump en abril de 2025 carece, pues, de solvencia técnica, en la medida en que la Casa Blanca ha optado por convertir una mera estadística macroeconómica, parcial y estática, en un arma punitiva, sin evaluar el conjunto de las relaciones comerciales ni tomar en cuenta su impacto sobre las cadenas de suministro, los precios al consumidor o las alianzas estratégicas.

7 Bruselas, ante el espejo

La Comisión Europea ha calculado el impacto potencial de las nuevas medidas arancelarias de la Administración Trump sobre las exportaciones europeas, y las cifras son contundentes: hasta 81.000 millones de euros anuales. Esta estimación representa un salto drástico respecto a los niveles actuales de recaudación, que se situaban en el entorno de los 7.000 millones, lo que evidencia la magnitud del conflicto comercial desencadenado por Estados Unidos. Así, Trump habría multiplicado por 11,6 las cargas arancelarias aplicadas al comercio de bienes con la UE.

Las exportaciones europeas de acero y aluminio, que suman 26.000 millones de euros, quedan gravadas por un arancel del 25 por ciento que tendrá un coste de 6.500 millones. Los automóviles, con un volumen de exportaciones de 66.000 millones, pagarán la misma tasa, lo que supone 16.500 millones. A eso hay que añadir los aranceles sobre un volumen de comercio estimado en 290.000 millones de euros, al que se aplicará una tarifa del 20 por ciento, con otros 58.000 millones de impacto.

La nueva carga arancelaria afecta al 70 por ciento de las exportaciones europeas hacia Estados Unidos, es decir, a unos 370.000 millones de euros. En el caso de España, se calcula un impacto inicial de 3.550 millones, con la automoción y el sector farmacéutico como los más perjudicados. Un tercio del efecto recae sobre el campo, con especial incidencia sobre el vino, el aceite o las aceitunas. Las exportaciones de bienes a Estados Unidos caerían en torno a un 15 por ciento, lo que recortaría en 0,2 puntos el PIB español.

Europa ha anunciado que tomará medidas ante lo sucedido, pero no está de más recordar que, hasta la fecha, Bruselas ha venido aplicando más aranceles que Estados Unidos, no menos. En 2023, según datos de la Organización Mundial del Comercio (OMC), la Unión Europea aplicó un arancel medio ponderado por el comercio del 2,7 por ciento, por encima del 2,4 por ciento que venía aplicando Estados Unidos. En el caso de los productos agrícolas, la diferencia es más acusada: 8,4 por ciento en la UE y 5,2 por ciento en la economía norteamericana. Entre 2018 y 2024, estos aranceles han hecho que Europa recaude más de 20.000 millones entre los exportadores estadounidenses.

8 Liderar con más libertad y menos trabas

La tendencia de muchos gobiernos ante una escalada proteccionista suele ser la de responder con más aranceles. Sin embargo, una verdadera muestra de liderazgo por parte de la Unión Europea pasaría por reducir sus aranceles internos, completar su mercado único de una vez por todas y poner fin a las trabas que entorpecen la circulación de productos, con recargos que van del 40 al 110 por ciento, según ha referido Mario Draghi, expresidente del Banco Central Europeo que ha cobrado un enorme protagonismo a raíz de sus informes sobre la competitividad de la UE.[11]

Un trabajo de la Comisión Europea publicado en 2019 estimó que la integración europea ha elevado el PIB de los Estados miembros en un promedio del 8 al 9 por ciento en comparación con un escenario sin integración.[12] Con dicho bagaje como aval histórico, lo cierto es que completar el mercado único podría generar beneficios económicos muy significativos. Así, según un informe del Parlamento Europeo, la plena implementación del mercado único podría aportar un beneficio adicional de aproximadamente un 5 por ciento del PIB comunitario, lo que equivale a generar 814.000 millones de actividad adicional gracias a la reducción de los obstáculos que siguen persistiendo.[13] Así, por cada euro de impacto negativo de los aranceles de Trump, completar el mercado único supondría 10 euros de mejora de la economía comunitaria: una *ratio* de 1 a 10 que debe invitarnos a priorizar las reformas procrecimiento.

> *Por cada euro de impacto negativo de los aranceles de Trump, completar el mercado único supondría 10 euros de mejora de la economía comunitaria.*

[11] S. Fleming, «How the EU's single market turbocharged European growth», Financial Times, 30 de marzo de 2024, https://www.ft.com/content/13a830ce-071a-477f-864c-e499ce9e6065.

[12] J. in 't Veld, «Quantifying the Economic Effects of the Single Market in a Structural Macromodel», European Economy Discussion Paper 094, Comisión Europea, febrero de 2019, https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/quantifying-economic-effects-single-market-structural-macromodel_en.

[13] European Parliamentary Research Service, «European Added Value of EU spending: Single Market for goods», Parlamento Europeo, 2017, https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2017/611009/EPRS_BRI(2017)611009_EN.pdf.

El mercado único de servicios es especialmente necesario, sobre todo en sectores como el derecho, la sanidad o las actividades profesionales. También se habla con frecuencia del potencial en materia digital, donde la integración de normas, fiscalidad, propiedad intelectual o reglas de comercio electrónico generaría hasta 415.000 millones de producción «extra». El mercado financiero y de capitales o la contratación pública transfronteriza son otros ejemplos evidentes.

La presidenta de la Comisión Europea, Ursula von der Leyen, presentó asimismo en 2025 una *Brújula de Competitividad* destinada a delinear las prioridades para fortalecer la competitividad de la Unión Europea.[14] La iniciativa propuso una serie de medidas de desregulación y simplificación normativa con el objetivo de reducir las cargas administrativas y fomentar la innovación y el crecimiento económico en el bloque europeo. Entre sus principales propuestas se encuentra la reducción de los costes administrativos de las empresas en un 25 por ciento para las grandes y en un 35 por ciento para las pequeñas y medianas. Según estimaciones de Eurostat, en 2022 estos costes ascendían a aproximadamente 150.000 millones de euros en la UE, por lo que la implementación de estas medidas podría liberar recursos por alrededor de 37.500 millones.

Desde el punto de vista de la producción, hay dos ámbitos de actuación prioritarios. El primero es la energía, donde Europa tiene ante sí una oportunidad histórica de avanzar hacia la interconexión de sus mercados y, en paralelo, desplegar una apuesta inteligente por la tecnología nuclear. En cuestión de una década, esta solución ofrecería a los países miembros una fuente de energía fiable, segura y competitiva, y contribuiría asimismo a lograr los objetivos de reducción de emisiones sin que ello suponga pérdidas de producción. Socios como España no pueden seguir ignorando el ejemplo alemán y desmantelando centrales que, en un contexto como el actual, no solamente deben preservarse, sino que de hecho tienen que multiplicarse.

El segundo de estos ámbitos son las políticas climáticas. Desde hace décadas, la UE ha aplicado regulaciones muy severas en este campo que encarecen significativamente la actividad productiva. En este sentido, Bruselas debe anunciar una pausa que ponga fin a la introducción de nuevos requisitos y regulaciones. Desde 1990 hasta 2024, las emisiones netas de gases de efecto invernadero en la UE disminuyeron más de un 30 por ciento. Ha llegado la hora, pues, de suspender objetivos excesivamente onerosos, como los aplicados a la industria del automóvil, y mantener simplemente una apuesta por la eficiencia

[14] Comisión Europea, «Una Brújula para la Competitividad de la UE», 2025, https://commission.europa.eu/priorities-2024-2029/competitiveness_es.

productiva que permita seguir reduciendo emisiones sin imponer costes inasumibles a las industrias y los hogares.

En paralelo a todas estas reformas, y frente a la deriva arancelaria que se deriva de las dinámicas comerciales de Estados Unidos y de su gran competidor, China, la Unión Europea tiene una oportunidad histórica para convertirse en el núcleo de una nueva apuesta global por el libre comercio. No basta con lamentar los errores ajenos: los líderes del Viejo Continente deben responder a ellos con inteligencia. Mientras Estados Unidos se encierra en sí mismo y replica políticas de otra época, Europa puede y debe abrirse más que nunca, profundizando su integración económica con el resto del mundo. Bruselas debe verse a sí misma como lideresa de una nueva era de liberalización comercial basada en los fundamentos filosóficos de su propio proceso de integración, que confió sin ambages en los beneficios de la apertura, la competencia y la cooperación voluntaria entre naciones, entendidos por los padres fundadores de la Unión como un pilar clave para la prosperidad y el desarrollo.

Anexo. La Ley Smoot-Hawley, la subida de impuestos de 1932 y el golpe de la Gran Depresión

Capítulo 5 de Los impuestos tienen consecuencias, de Arthur B. Laffer, Brian Domitrovic y Jeanne Cairns Sinquefield

El siguiente texto es el quinto capítulo de *Los impuestos tienen consecuencias* (Deusto, 2024), de Arthur B. Laffer, Brian Domitrovic y Jeanne Cairns Sinquefield, en traducción de Diego Sánchez de la Cruz. El Instituto Juan de Mariana agradece a Ediciones Deusto el permiso otorgado para reproducir el texto. Se mantienen las referencias internas a otros capítulos del libro.

Estados Unidos experimentó con la adopción de impuestos muy altos en los años de la Primera Guerra Mundial y en el período inmediatamente posterior, pero incluso aquellos que habían defendido la aplicación de unos tributos tan elevados, caso del presidente demócrata Woodrow Wilson, cambiaron su discurso en tiempos de paz y reivindicaron la reducción radical de la carga tributaria, toda vez que la guerra ya había llegado a su fin. Las rebajas de impuestos fueron una realidad en la década de 1920, durante la cual Estados Unidos recortó el tramo superior del IRPF en más de dos tercios, pasando del 73 por ciento al 24 por ciento. La economía respondió con la que fue la racha de prosperidad masiva más legendaria de la historia del país: los *locos años veinte*.

En la década de 1930, Estados Unidos revirtió la política que había funcionado tan bien en los años veinte y obtuvo los resultados más desastrosos que se recuerdan. En esa década, en palabras del economista progresista Emmanuel Saez, Estados Unidos «se dio cuenta de que, una vez has dado el paso de aumentar los impuestos, puedes llegar a dispararlos hasta que alcancen niveles que hubieran resultado inimaginables unos pocos años atrás».[15] En la década de 1930 subió el IRPF, el de sucesiones, los impuestos especiales, los gravámenes estatales y locales, y la presión ejercida vía aranceles. Las subidas, en la gran mayoría de los casos, no fueron tímidas, sino notables. Además, se aplicaron nuevos impuestos y recargos sobre la nómina de los trabajadores, como las nuevas cotizaciones a la Seguridad Social. La secuencia de estas subidas observada en la década que siguió

[15] Saez, Emmanuel, «The triumph of injustice», Stone Lecture in Economic Inequality, Harvard Kennedy School, 28 de octubre de 2019, https://inequality.hks.harvard.edu/2019-stone-lecture-emmanuel-saez.

a los *locos años veinte* fue, verdaderamente, «inimaginable»... y el evento económico asociado con estos desarrollos no fue otro que la Gran Depresión.

La conexión entre los aumentos de impuestos y la Gran Depresión es clara y fácil de demostrar. Sin embargo, esta conexión permanece *oculta* a simple vista. La interpretación comúnmente aceptada de la Gran Depresión sostiene que tal episodio representó una «crisis del capitalismo». El sector privado habría fracasado y su hundimiento sería responsable de tan horrible episodio. Esta mirada es incorrecta. La principal causa de la Gran Depresión fueron los impuestos. Tal como explicamos en este capítulo y los dos que siguen, fueron unos impuestos altos y crecientes los que provocaron la Gran Depresión y la agravaron a cada paso.[16]

Los libros de texto de economía, empezando por los manuales de Paul Samuelson y (más tarde) por la *Economía* de William Nordhaus, cuya primera edición data de 1948, han argumentado que la «paradoja del ahorro», el stock de dinero, el sistema de pagos internacionales o el patrón oro fueron los principales factores que provocaron la Gran Depresión. Todas estas teorías son interesantes. Ciertamente, han sido ampliamente divulgadas en las revistas especializadas, en el ámbito de la educación o en el debate público. En el capítulo siguiente citaremos otro trabajo reciente de nuestra autoría en el que refutamos la principal teoría académica sobre las causas de la Gran Depresión. Y es que, con las mejores intenciones, muchos economistas han querido enfatizar la importancia de los fenómenos monetarios como el asunto central en la llegada de la Gran Depresión, pero éste no fue el factor explicativo. Pero de momento en este capítulo centramos nuestra atención en tres años de la historia económica y fiscal estadounidense: 1930, 1931 y 1932. A lo largo de dicho trienio, Estados Unidos vio cómo se producía una cascada de subidas de impuestos, algo para lo que no había precedentes en tiempos de paz y cuyo impacto fue enorme. Hubo dos aumentos de impuestos en este breve período y ambos fueron gigantescos. El primero fue a raíz de la Ley Smoot-Hawley de 1930, que constituía la mayor subida tributaria sobre bienes de consumo jamás observada en la historia de Estados Unidos. El segundo fue la generada a partir de la Ley de Ingresos de 1932, que con diferencia constituye la mayor subida porcentual en tiempos de paz del IRPF. Una economía que estaba en auge en la década de 1920 sufrió una caída importante en la de 1930 y, cuando debía recuperarse, se topó con estos dos obstáculos fiscales. Al final, las trabas que imponían estos gravámenes acabaron prevaleciendo.

[16]En su discurso tras la concesión del Premio Nobel de Economía de 1999, Robert A. Mundell subraya que los marxistas «tienden a decir que la Gran Depresión fue una crisis del capitalismo». Véase: Mundell, «A reconsideration of the Twentieth Century», *American Economic Review*, 90, 3 (2000), p. 330.

Por qué los formuladores de políticas públicas optaron por aumentar los impuestos de manera tan punitiva tras un desempeño económico tan glorioso es, indudablemente, una pregunta de difícil respuesta. El caso es que estas subidas de impuestos acabaron con el modelo que trajo el *boom* de los *locos años veinte* y resultaron en una larga y dura crisis como fue la Gran Depresión.

El curso básico que siguieron los acontecimientos fue bastante simple. En el marco de las tensiones geopolíticas que de hecho desembocaron en la Segunda Guerra Mundial, Estados Unidos aprobó una gran subida arancelaria en junio de 1930. Su impacto negativo no se hizo evidente al principio, pero sí a medida que pasaron los meses. En 1931, la economía se estaba desacelerando gravemente y los ingresos federales decaían debido al efecto de los aranceles. Pensando en qué hacer a lo largo de ese año y a principios de 1932, quisieron tratar de remediar el problema a través de un enorme aumento retroactivo de los impuestos, recogido en la Ley de Ingresos de 1932. La economía respondió muy negativamente, experimentando una desgarradora contracción.

De modo que se dio un gran aumento de impuestos, seguido de un debate poco claro y apresurado que desembocó en otro gran aumento de impuestos. Fue un fracaso, y la economía estadounidense se hundió en el abismo. Ésa fue la secuencia básica de la política económica del país norteamericano en los años 1930, 1931 y 1932. Se aprecia, pues, una diferencia muy marcada con la década de 1920. Hasta la década de 1930, las subidas de impuestos habían sido de calado y se habían aprobado de forma sostenida y continuada, alentando el crecimiento económico, el superávit en el presupuesto federal y la disminución progresiva del tamaño del Estado y su peso sobre el conjunto de la economía. La lectura que sigue es sombría, enloquecedora y un tanto patética. A continuación, detallamos los desalentadores pasos en falso que dio el liderazgo político estadounidense en aquellos años y que, en última instancia, se tradujo en los aumentos de impuestos que propiciaron y prolongaron la Gran Depresión en la década de 1930.

LA GRAN CONTRACCIÓN, PARTE I: LA LEY SMOOT-HAWLEY

El primer aumento devastador de los impuestos fue el arancel aplicado sobre todo tipo de productos y bienes de consumo comercializados en la economía estadounidense e importados del extranjero. La Ley Arancelaria de junio de 1930 se conoce comúnmente como la Ley Smoot-Hawley, en referencia a los apellidos de los legisladores que sacaron adelante la medida. Nos referiremos a ellos en párrafos posteriores.

En línea con las tarifas comerciales aplicadas en aquel tiempo, la Ley Smoot-Hawley incluía tres tipos de medidas. De entrada, desglosaba una lista de productos gravados con tasas específicas. En segundo lugar, aplicaba una tarifa general para todos los artículos manufacturados que se quedaban fuera de la primera sección (es decir, un tipo de referencia aplicable a todos los bienes de importación para los que no se adoptaban unos tipos determinados). Además, se adjuntaba comúnmente una lista de productos exentos del arancel (la llamada «lista libre»). Esto resultaba, en la práctica y en promedio, en tipos del 60, 20 y 0 por ciento, respectivamente.

La Ley Smoot-Hawley venía desglosada en una pieza normativa larga, de más de noventa páginas de escritura densa, dedicada a enumerar todos los impuestos específicos recogidos en la subida fiscal. Como todos los textos dedicados a entorpecer el libre comercio, su lectura es ciertamente curiosa, sobre todo porque la especificidad era microscópica, como vemos por ejemplo en este pasaje, que resulta muy representativo del grado de detalle recogido en este tipo de normativa:

> *Los pañuelos total o parcialmente de encaje y los pañuelos bordados (ya sea con una inicial lisa o decorados con fantasías varias, monogramas o patrones de otro tipo, y sin importar si el bordado tiene o no un borde festoneado), con aplicaciones o con hilos, dibujados, punzonados o cortados, o producidos con hilos después de tejer para rematar u ornamentar la pieza, incluyan o no una hilera de dobladillos rectos contiguos al dobladillo genérico; todo lo anterior, sea un bien terminado o sin terminar, de cualquier materia compuesta, valorado en no más de 70 centavos por docena, 3 centavos cada uno y 40 por ciento ad valorem…*

Una y otra vez, el estatuto arancelario incurría en este tipo de lenguaje, describiendo todos los productos imaginables que podrían importarse y asignándoles un determinado tipo arancelario. La «lista libre» era, en cambio, un capítulo menor de la ley y estaba limitado a cuestiones menores. Por ejemplo, la influencia religiosa hizo que los «altares, púlpitos, mesas de comunión y pilas bautismales» que fueran «importados de buena fe» quedarían exentos del pago de estos impuestos aduaneros. Parecería que los legisladores no querían provocar la ira del todopoderoso… Pero, más allá de estas exenciones, la evaluación académica común que se hace de la Ley Smoot-Hawley concluye que fue el aumento más pronunciado de este tipo de gravámenes en toda la historia de Estados Unidos, tanto en términos del nivel aplicado en sus tarifas como en lo referente a la vasta extensión de bienes que cubría.[17]

[17] «The Tariff Act of 1930», *Statutes at Large*, 71st Congress, Session II, c. 497, 1930, p. 665, p. 682. Irwin, Douglas A., *Clashing over commerce: A history of US trade policy*, University of Chicago Press, Chicago, 2017, p. 390.

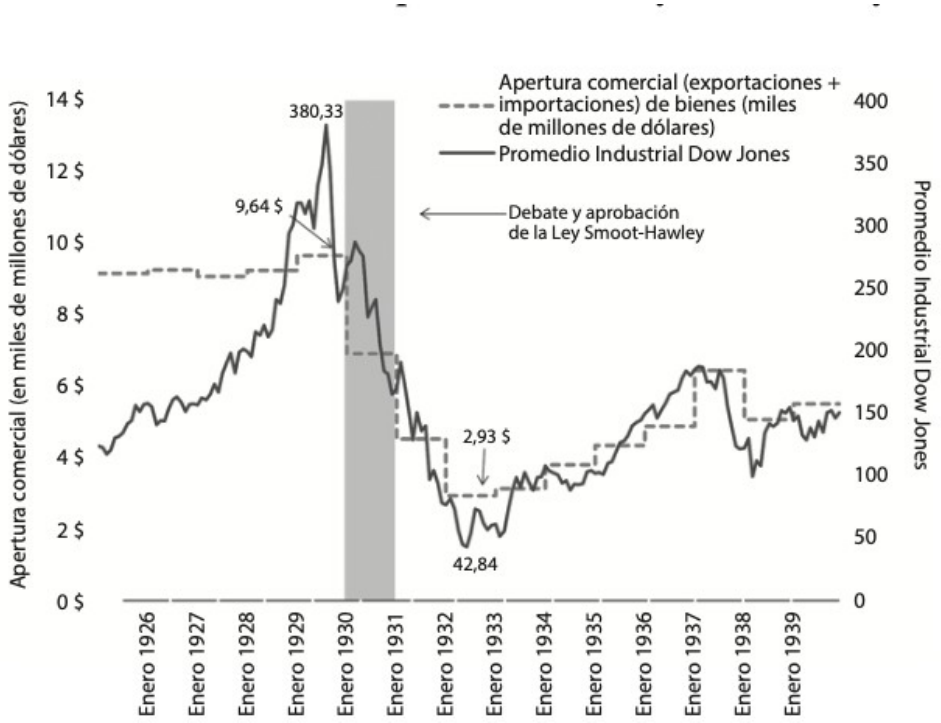
El Congreso presentó el proyecto de ley que luego resultó en tal subida arancelaria en 1928. El mercado de valores se tambaleó como respuesta. Al parecer, la caída de la bolsa representaba un lenguaje ininteligible para quienes ocupaban responsabilidades políticas. En su libro de 1978, *The way the world works*, Jude Wanniski relató cómo el mal desempeño de las acciones cotizadas desde finales de 1928 hasta la primavera de 1930, incluida la crisis de octubre de 1929, siguieron muy de cerca la evolución del proceso de tramitación de la subida arancelaria. De hecho, a pesar del crac de 1929, lo cierto es que la bolsa se empezó a recuperar a principios de 1930 y parecía ir camino de regresar a los niveles de comienzos de 1929. Dicho de otro modo, el destino del mercado no estaba sellado. Sin embargo, en junio de 1930, el Senado aprobó el proyecto de ley por un estrecho margen y el presidente Herbert Hoover lo firmó para convertirlo en ley. Después de estos desarrollos, las acciones cayeron definitivamente mientras la economía entraba en lo que se convirtió en la fase inaugural de la Gran Contracción, etapa inicial de la Gran Depresión.[18]

El gráfico 5.1 muestra el progreso del mercado de valores y la evolución de la apertura comercial (exportaciones más importaciones en Estados Unidos) para reflejar su comportamiento antes, durante y después de que la Ley Smoot-Hawley entrara en vigor:

[18]Los primeros en referirse al período inicial de la Gran Depresión como la Gran Contracción fueron Milton Friedman y Anna Schwartz. Véase: Friedman, Milton; y Schwartz, Anna Jacobson, *Great Contraction, 1929-1933*, Princeton University Press, Princeton, 1965.

GRÁFICO 5.1

Evolución de la bolsa de valores y de la apertura comercial en torno a la aprobación de la Ley Smoot-Hawley



Nota: la evolución de la bolsa de valores se mide a partir de la cotización mensual media del índice Dow Jones, desde enero de 1925 hasta diciembre de 1939. El comercio se mide en términos anuales y en miles de millones de dólares para el período 1925-1939.

Fuente: IRS.

Como puede verse, la subida arancelaria, sumada a las subidas que se dieron en los demás países como represalia, contribuyó significativamente a reducir el comercio de Estados Unidos con el resto del mundo. El volumen total de importaciones y exportaciones cayó monumentalmente, reduciéndose en términos nominales en más de dos tercios entre los años 1929 y 1932. La correspondencia de dicho desarrollo con el desempeño del mercado de valores fue asombrosa. En el gráfico vemos la evolución de las acciones del Promedio Industrial Dow Jones en relación con el volumen de comercio exterior observado en la economía. Las escalas son proporcionales entre sí. Pues bien, a partir de 1930 y durante toda la década de la Gran Depresión, el comportamiento del mercado de valores fue de la mano con el desempeño del comercio internacional, medido como suma de las importaciones y las exportaciones.

La Ley Arancelaria de 1930 entró en vigor con la firma de Hoover el 17 de junio de ese mismo año, trece días antes del 30 de junio, fecha en la que se produce el cierre del año fiscal de 1930 por parte del gobierno federal. Por tanto, las cuentas fiscales

del gobierno para 1930 reflejan el *statu quo* de la política fiscal previo a la subida arancelaria. En el año fiscal de 1930 se registró un superávit presupuestario de 738 millones. Durante este ejercicio, la Ley Smoot-Hawley solamente estuvo operativa en los trece últimos días de un total de 365.

Los ingresos obtenidos vía aranceles durante el año previo a la aprobación de la ley eran mucho menores, pero esto no impedía que el presupuesto federal estuviese bien equilibrado y registrase un superávit durante los doce meses del año fiscal, que van de julio de 1929 a junio de 1930. Eso sí: tras anunciarse la aprobación del arancel, los ingresos obtenidos por esta vía se dispararon, puesto que los importadores se apresuraron a comprar bienes en el extranjero durante la primavera, con la expectativa de esquivar el golpe del arancel, cuya aprobación se veía muy probable y cercana.

Así lo explicó el Tesoro en su informe de noviembre de 1930 sobre las finanzas de dicho año fiscal:

> *Los últimos meses del año fiscal 1930 [es decir, los meses anteriores a julio] fueron testigos de un aumento anormal en las importaciones de productos afectados por las revisiones al alza de las tarifas arancelarias. Dichas modificaciones estaban entonces en la etapa final de su tramitación. Pues bien, los ingresos obtenidos durante estos meses alcanzaron cifras récord. En junio se obtuvieron más de 72 millones por este concepto, en comparación con los 52 millones de junio del año anterior.*

Presumiblemente, la mayor parte de esos 72 millones de dólares de ingresos arancelarios obtenidos en junio de 1930 se puede explicar por las importaciones previas a la entrada en vigor de la Ley Smoot-Hawley. De igual modo, en esas fechas previas se constató un mayor volumen de entrada de bienes y un repunte general de la actividad económica. Parte de esas importaciones se almacenó para abastecer la producción y el consumo en verano y otoño. Los bienes de capital permitieron una mayor producción en las instalaciones estadounidenses a corto plazo, como viene reflejado en el año fiscal de 1931. Así, a partir del verano de 1930, cuando comenzó el año fiscal de 1931, se dio una oleada de actividad económica que, *a priori*, negaba los miedos a la entrada en vigor de la Ley Arancelaria.[19]

Por tanto, el verano de 1930 estuvo marcado por un aparente repunte de la actividad económica que dio una falsa sensación de mejora en las condiciones económicas. Esta falsa sensación se sintió particularmente en las arcas de Hacienda. Los encargados de las cuentas del gobierno tardaron bastante en darse

[19] *Annual report of the Secretary of the Treasury*, 1930, p. 7.

cuenta de que las perspectivas fiscales de medio y largo plazo irían terriblemente a peor. Cuando el Tesoro presentó su gran informe anual sobre el ejercicio fiscal de 1930, en noviembre de dicho año, hizo referencias ocasionales a la posibilidad de que la aparente mejora viniese seguida de «un período de desarrollo comercial desfavorable», pero, por lo general, su mensaje fue claramente triunfalista. En la misma página que abría el informe se afirmó tajantemente que «las finanzas del gobierno federal para el año fiscal de 1930 continúan con el registro favorable de años anteriores».[20]

La peculiar forma en que se recaudaba entonces el IRPF también contribuía al espejismo. En aquel entonces, aunque algunas personas físicas y jurídicas pagaban sus tributos de forma trimestral, la inmensa mayoría hacía el grueso de sus contribuciones al fisco en el mes de marzo, cuando terminaba el plazo para hacerlo. El 15 de marzo de 1930, por ejemplo, era preciso abonar los impuestos devengados del año fiscal de 1929 que, por descontado, fueron asombrosamente elevados, puesto que aquel curso sí figuró dentro del *boom* de los *locos años veinte*. De hecho, con ingresos tan altos, el Congreso y la Presidencia hicieron efectivo en diciembre de 1929 una pequeña rebaja del IRPF, que por ejemplo redujo su tramo superior del 25 por ciento al 24 por ciento, pero solamente por un año. Llegado el año fiscal de 1930, el gobierno federal sacaba pecho con el superávit presupuestario que había alcanzado (el undécimo consecutivo). En cambio, en noviembre de 1930, cuando el Tesoro proclamó el esplendoroso estado en el que se encontraban las finanzas del gobierno a raíz de todo lo observado en los doce meses anteriores a julio de 1930, lo que hizo no fue otra cosa que dar testimonio de un mundo que se estaba desvaneciendo.

En cuanto a los ingresos fiscales del año fiscal de 1931, el aumento del consumo y la producción en el verano de 1930, ligado al aumento puntual de las importaciones observado hasta el 17 de junio de 1930, tuvo el efecto de ensanchar la base imponible. Esto condujo a unos ingresos federales más altos en lo referido a los impuestos especiales y, hasta cierto punto, a un crecimiento de los ingresos (sobre todo en las aduanas) durante los primeros meses del año fiscal de 1931, que comenzó en julio de 1930. A finales de verano y durante el otoño, estos bienes de consumo importados fueron encontrando salida en el mercado. Las manufacturas desarrolladas con bienes de capital importados (que empezaban a depreciarse) empezaron a reducirse, puesto que el arancel dificultaba la compra de insumos en el extranjero y las represalias de política comercial contra el proteccionismo estadounidense también redujeron las ventas en el extranjero. A

[20] Ibídem, pp. 1-2.

medida que estos desarrollos tomaron forma, a finales de 1930 empezó a resultar evidente que los ingresos fiscales totales iban a disminuir drásticamente. Estados Unidos estaba cayendo en una importante contracción económica.

Sin embargo, hubo un factor que siguió contribuyendo a que el estado de las finanzas del gobierno pareciese menos malo de lo que realmente era: la recaudación del IRPF obtenida en marzo de 1931. Estos caudales se correspondían con el grueso de los pagos del año fiscal de 1930. El tramo superior era del 25 por ciento, un punto más que en 1929, porque la reducción del 1 por ciento aprobada en diciembre de 1929 no se renovó. Los impuestos sobre la renta abonados en marzo de 1931 respondían a los ingresos que se habían obtenido a lo largo de 1930. Esto incluyó la primera mitad de 1930, cuando la actividad económica se intensificó en un esfuerzo por anticiparse a los aranceles. En la segunda mitad de 1930, cuando los comerciantes y productores vendieron las mercancías obtenidas a través del aumento récord de las compras al extranjero anteriores a la Ley Smoot-Hawley de verano de 1930, se dio una nueva oleada de ingresos sobre los que se recaudarían más impuestos para el mes de marzo siguiente. Sin duda, hubo una caída significativa en la producción económica a lo largo de 1930. Hoy se estima que el desplome fue del 8,5 por ciento del PIB. Sin embargo, hasta marzo de 1931, Estados Unidos siguió beneficiándose fiscalmente de distintos efectos distorsionadores que, aparentemente, suponían sacudidas al alza de los ingresos, pero no eran más que un falso indicador de solidez que, de hecho, evitó que el declive económico se tradujese en una importante crisis fiscal. Solamente desde marzo de 1931 en adelante podría resultar evidente la verdadera situación de las cuentas públicas.

En primavera, verano y otoño de ese año, la economía siguió contrayéndose. El PIB cayó un 6,4 por ciento con respecto a 1929, el desempleo afectó a varios millones de personas y, en un desarrollo sumamente siniestro, se sucedieron las quiebras bancarias. Hasta noviembre de 1930, el número de quiebras bancarias observadas a nivel nacional se había mantenido justo por encima de las cotas observadas a finales de la década de 1920. Sin embargo, las quiebras se dispararon en los dos últimos meses de 1930 y siguieron siendo muy altas en 1931. En el bienio 1930-1931 (y, sobre todo, desde noviembre de 1930 en adelante), quebraron 4.000 bancos, en comparación con los 560 que cesaron su actividad en 1929. Solamente a partir de marzo de 1931, con el pago de impuestos del año anterior ya zanjado, el gobierno empezó a fijarse en el próximo ejercicio y poco a poco comprobó que el Tesoro terminaría sufriendo una grave caída de los ingresos. Esto resultaría especialmente evidente en marzo de 1932, cuando se recaudara el

grueso del IRPF del curso anterior. La economía había capeado el efecto inicial de la Ley Smoot-Hawley debido a la oleada de bienes importados, de capital y de consumo, que habían entrado en Estados Unidos en la primera mitad de 1930. Estos bienes se desplegaron a lo largo y ancho de la producción y se pusieron a la venta al por menor, pero la mejora temporal se esfumó en 1931, los ingresos federales cayeron muy por debajo de lo habitual y las quiebras bancarias se desataron. Empezó a resultar más evidente que quizá sí era cierto que se avecinaba una enorme crisis.[21]

LA GRAN CONTRACCIÓN, PARTE II: LA GRAN SUBIDA RETROACTIVA DEL IMPUESTO SOBRE LA RENTA DE 1932

Herbert Hoover y Andrew W. Mellon habían tenido posiciones enfrentadas en el gabinete de la Administración Harding a principios de la década de 1920. El primero era el secretario de Comercio y el segundo, el del Tesoro. Hoover era el «niño prodigio», en palabras de Calvin Coolidge, y había logrado reunir importantes recursos privados para resolver calamitosos problemas que sufrían Europa y Rusia después de la Primera Guerra Mundial y del estallido de la Revolución bolchevique. Hoover era un republicano partidario de los presupuestos equilibrados y miraba con recelo el éxito que Mellon había cosechado en la década de 1920, con la aparente paradoja de haber logrado un aumento de los ingresos a partir de distintas rebajas de impuestos.[22]

Hoover padecía una enfermedad fatal... para la economía. Décadas más tarde, Jude Wanniski la denominó «parábola-fobia», en referencia a su «miedo incontrolable a la curva de Laffer». Tal vez a Hoover le preocupaba que el gran aumento de los ingresos del gobierno federal, observado como resultado de las rebajas de impuestos de Mellon, pudiese animar al gobierno a ser más derrochador en sus gastos. En *The way the world works*, Wanniski relata cómo el presidente saliente, Calvin Coolidge, dejó sin resolver la tensión entre ambos y se negó a impulsar otra rebaja de impuestos en diciembre de 1928, a pesar de que el gobierno federal registró un nuevo superávit presupuestario:

> *Esta situación se debió a la influencia de Ogden Mills, quien había sido elegido por el nuevo presidente, Herbert Hoover, para reemplazar a Andrew Mellon al frente del Tesoro. Hoover, consciente de que Mellon no era uno de los suyos y de que se había opuesto a su nominación como candidato presidencial, no lo tenía fácil para reemplazar a Mellon y nombrar a Mills, puesto que Mellon era un republicano de prestigio y casi estaba considerado como un héroe nacional en aquellos momentos. De*

[21] Richardson, Gary, «Categories and causes of bank distress during the Great Depression, 1929-1933: The illiquidity versus insolvency debate revisited», *Explorations in Economic History*, 44 (2007), p. 593.

[22] Shlaes, Amity, *The forgotten man: A new history of the Great Depression*, Harper Collins, Nueva York, 2007, p. 404.

> *igual modo, si Coolidge hubiera buscado la reelección, probablemente la hubiera ganado. En ese caso, no hay duda de que Mellon habría utilizado el superávit presupuestario para solicitar una mayor reducción de impuestos en 1929.*

El movimiento a favor de la reducción del IRPF que había florecido en la década de 1920 se vio sofocado con la llegada de la nueva Administración. La única medida de rebaja de impuestos que Hoover aprobó bajo su mandato fue la reducción puntual del 1 por ciento en los tramos de 1929, adoptada retroactivamente en el último mes de dicho año.[23]

Con todo, Mellon acabó siguiendo al mando de la Secretaría del Tesoro durante los años 1929, 1930 y 1931, con Hoover en la presidencia. Fue él quien coordinó las grandes rebajas de la tasa del IRPF durante la década de 1920; por ejemplo, llevó el tramo superior del 73 por ciento al 25 por ciento y así consiguió superávits presupuestarios sucesivos de 1920 a 1930. El saldo positivo de 1927 llegó a ser de más de 1.000 millones, según algunas actualizaciones modernas de las cifras de la época. Ahora, el nombre de Mellon aparecía como el del autor de cabecera de los informes de Hoover sobre el estado del Tesoro y figuraba como el actor central que impulsó la acción legislativa del gobierno a comienzos de la década de 1930. Pero, como indicó Wanniski, aunque Mellon siguiese en el cargo, ya no podría bajar impuestos debido a la postura de Hoover y al avance de una nueva mayoría demócrata en la Cámara de Representantes a partir de 1931.

La némesis política de Mellon, además del propio Hoover, fue el representante Wright Patman, un demócrata elegido por el estado de Texas que llegó a la Cámara en 1929. Como ha señalado la historiadora Janet Schmelzer, «Patman fue el más cáustico de los críticos de Mellon. Estaba decidido a destituirlo de su cargo, acusándolo de violar las leyes de Estados Unidos. En un discurso tras otro, de 1929 a 1932, denunció con vehemencia los presuntos abusos que había cometido Mellon». Entre las dispersas y abstractas acusaciones de Patman estaba el cargo de haber obtenido réditos personales de su cargo en la Administración. El legislador defendía esta argumentación señalando que Mellon contaba con grandes participaciones en varios negocios (especialmente, en Alcoa, la Aluminium Company of America) que crecieron mucho en la década de 1920. Patman quería sugerir que el *boom* económico propiciado por las rebajas de impuestos de Mellon le generaba un conflicto de intereses al ser él mismo el propio secretario del Tesoro. El aluvión de ataques llegó a su punto culminante en enero de 1932, cuando Patman instó a la Cámara a establecer un proceso de

[23] Wanniski, Jude, *The way the world works: How economies fail—And succeed*, Basic Books, Nueva York, 1978, pp. 128-129.

acusación formal contra Mellon. El Comité Judicial accedió a ello y Hoover decidió que era mejor destinar a Mellon como embajador de Estados Unidos en Reino Unido. Hoover hizo que Mellon dejara su puesto en el Tesoro para que el procedimiento de juicio político quedase en suspenso. Ogden Mills se convirtió al fin en secretario del Tesoro, Mellon se fue a Inglaterra y la Cámara abandonó su investigación.[24]

Éste es un antecedente crucial para evaluar el informe del Tesoro de noviembre de 1931, que llevaba la firma de Mellon y, supuestamente, había sido supervisado por él. El documento apuntaba lo siguiente en sus primeras páginas:

> *Durante el año fiscal que finalizó el 30 de junio de 1931, las finanzas federales reflejaron por primera vez [énfasis añadido] y en un grado sustantivo la disminución de la actividad económica que ha venido dándose, con apenas algunas interrupciones menores, desde mediados de 1929. Se constata una disminución considerable en los ingresos federales, junto con un aumento de los gastos, resultando en un déficit de [903 millones de dólares], en contraste con el superávit [...] observado durante el anterior año fiscal [...]. Los ingresos ordinarios totales de [3.300 millones de dólares] han bajado [en 861 millones de dólares] con respecto al ejercicio anterior.*

El informe continuó detallando que, durante el período de julio de 1930 a junio de 1931, los ingresos por aranceles de las aduanas habían disminuido en un 36 por ciento, mientras que la recaudación del impuesto de sociedades había disminuido en un 20 por ciento y los caudales generados por el IRPF habían caído un 31 por ciento. La fiscalidad había entrado, pues, en el rango prohibitivo de la curva de Laffer. A lo largo del informe, se observaba también cómo las buenas señales que aparentemente seguían viéndose en el plano fiscal eran poco más que espejismos o secuelas de la actividad económica heredada de la década de 1920 y del *boom* puntual previo al aumento de aranceles de 1930:

> *Los impuestos recaudados de ciertas fuentes, como las aduanas [...], se basan principalmente en las operaciones corrientes en el comercio y la industria y, por lo tanto, se ven afectados más o menos inmediatamente por los cambios en la actividad comercial. Los ingresos del IRPF, por otro lado, que por lo general proporcionan más de la mitad de los caudales públicos del gobierno federal, no están relacionados con las condiciones económicas en el momento de la recaudación. Los impuestos sobre los ingresos declarados para un año determinado se recaudan, en su mayor parte, durante el año de calendario siguiente. En 1929 [...], el beneficio de las corporaciones [...] fue algo mayor que el año anterior, mientras que los ingresos individuales [...] fueron sólo moderadamente menores, de modo que, en los ingresos fiscales de 1931, seguimos*

[24] Schmelzer, Janet, «Wright Patman and the impeachment of Andrew Mellon», *East Texas Historical Journal*, 23, 1 (1985), p. 36.

> *viendo los efectos de lo ocurrido en los años de calendario de 1929 y 1930, de modo que no se refleja toda la fuerza de la depresión.*

Era noviembre de 1931 y el Tesoro estaba argumentando que el panorama de los ingresos federales estaba a punto de volverse horrible. Llegado el año fiscal de 1932, ya no existiría el colchón de las contribuciones derivadas de años de ingresos más altos, como 1929 y parte de 1930. Ahora, las fuentes de ingresos provendrían de la economía posterior a la subida arancelaria. Dicho de otro modo: la recaudación pasaría a ser la propia de la economía de la Gran Depresión.[25]

En la tabla 5.1 y el gráfico 5.2 que se muestran a continuación resulta evidente que, a comienzos de la década de 1930, no cabía esperar que se produjese un aumento de los ingresos a base de cultivar la actividad económica de los ciudadanos de mayor renta. De 1929 a 1931, como vemos en la columna 2 de la tabla 5.1, los ingresos netos del 1 por ciento de mayor salario cayeron tremendamente, reduciéndose en casi dos tercios en términos reales, al pasar de 65.500 millones a 22.700 millones de dólares (en dólares de 2018). La depresión que siguió a la subida arancelaria fue indescriptiblemente difícil para los pobres, pero perjudicó también a los ricos. No se puede ser insensible a esta circunstancia. Sin embargo, el debate de los legisladores en aquellas amargas condiciones de 1931 versaba casi exclusivamente sobre cómo gravar más a los que más ganan para hacer frente a la crisis. Trágicamente, estos legisladores no se dieron cuenta (a pesar de que los datos del Tesoro sí proporcionaban esta información tan relevante) de que las personas con mayores ingresos habían salido golpeadas tan duramente por el hundimiento de la producción que no tenían tantos recursos a los que dirigir los tributos públicos. Si el Congreso hubiese entendido esta situación, podría haber evitado la locura de subir los impuestos a los que más ganan en un contexto en el que ellos, y todos los demás, estaban ganando mucho menos. Esto, a su vez, podría haber proporcionado una chispa a ese sector de los más ricos y ayudarlos a comprometer más inversiones para animar la producción y, por el camino, salvar a los bancos.

Aunque llevaba su firma, no está claro hasta qué punto Mellon influyó en toda la preparación, redacción y planteamientos del informe del Tesoro de noviembre de 1931. Este documento planteaba que los tramos del IRPF recuperasen sus niveles de 1924 (es decir, llevar el umbral superior del 25 por ciento al 46 por ciento a partir de 1931) y, además, sugería una rebaja del umbral de ingresos a partir del cual se aplicaba esta tributación.

[25] *Annual report of the Secretary of the Treasury*, 1931, pp. 1 y 3.

TABLA 5.1

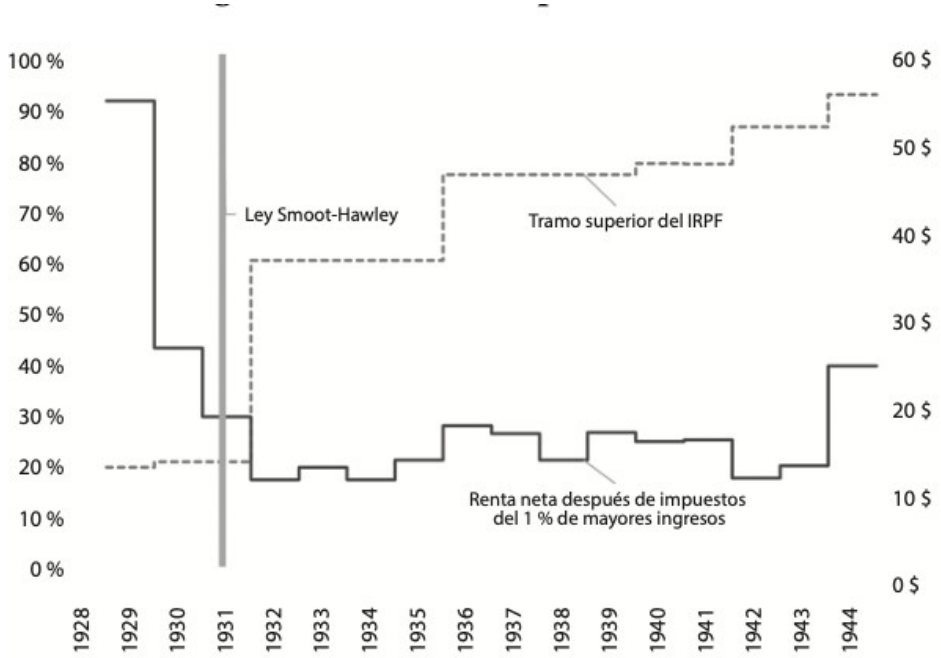
Política fiscal, ingresos y aportación fiscal del 1 % de mayor renta y el conjunto de la economía estadounidense (datos anuales, 1929-1944)

Año fiscal	Ingreso neto del 1 % de mayor renta (en miles de millones de dólares de 2018)	Tipo efectivo medio pagado por el 1 % de mayor renta	Tramo superior del IRPF	Ingresos tributarios aportados por el 1 % de mayor renta (en miles de millones de dólares de 2018)	Porcentaje de la recaudación federal por IRPF abonada por el 1 % de mayor renta	Porcentaje de la recaudación total de todas las capas de las Administraciones públicas obtenido del 1 % de mayores ingresos tributarios	Ingresos totales por IRPF (en miles de millones de dólares de 2018)	Ingresos totales por IRPF (en miles de millones de dólares de 2018)	Recaudación total de todas las capas de las Administraciones públicas de Estados Unidos (en miles de millones de dólares de 2018)	Recaudación total de todas las capas de las Administra-ciones públicas de Estados Unidos (en porcentaje del PIB)	PIB (en miles de millones de dólares de 2018)
1929	65,5	14,90	24	9,8	66,60	5	14,7	362,9	196,9	12,90	1.529,7
1930	32,3	14	25	4,5	62,80	2,20	7,2	272,4	202,6	14,60	1.385,7
1931	22,7	11,50	25	2,6	64,60	1,30	4,1	224,6	208,1	16,30	1.277,6
1932	16	19	63	3	50,10	1,60	6,1	214,6	189,4	17,30	1.095,7
1933	18,3	21,50	63	3,9	54,20	1,90	7,3	213,8	209,6	18,90	1.109,9
1934	18,4	29,30	63	5,4	56,40	2,60	9,6	240,2	212,1	16,90	1.253,6
1935	22	31	63	6.8	56,70	3	12	272,7	227,6	16,80	1.357,8
1936	31,4	39,20	79	12,3	56	5	22	348,3	246	16	1.535,7
1937	29,2	37,60	79	11	55,10	4	19,9	370,9	271,3	16,70	1.624
1938	22,1	31,30	79	6,9	53,40	2,20	12,9	332,6	311,6	20	1.556,7
1939	26,9	32	79	8,6	53,50	2,70	16,1	414,1	318,5	18,90	1.686,7
1940	30	42,20	81,10	12,7	49	4	25,8	650,8	319,1	17,30	1.844,2
1941	35,9	51,40	81	18,4	28,30	5,30	65	997,7	345,4	15,70	2.204,3
1942	36,8	64,10	88	23,6	17,40	5,40	135,7	1.208,4	436	17,10	2.551,8
1943	43,5	66,50	88	28,9	13,80	5,40	209,6	1.439,1	534,3	18,10	2.945,9
1944	59,3	56,50	94	33,5	14,50	3,60	231,5	1.666,1	924,7	28,90	3.204

Fuente: IRS, Oficina del Censo, Federal Reserve Bank of St. Louis.

GRÁFICO 5.2

Renta neta después de impuestos del 1 % de mayores ingresos versus tramo superior del IRPF



Nota: dato anual, 1929-1944; renta expresada en miles de millones de dólares de 2018; tramo superior del IRPF expresado en porcentaje, según tipo aplicable.

Fuente: IRS.

Lo que sí está claro es que a Hoover no le agradaba Mellon. Patman había provocado una situación desquiciada con sus críticas al secretario del Tesoro y,

mientras alumbraba el juicio político, la economía agonizaba y el déficit del presupuesto federal se estaba expandiendo. En cuanto a la cuestión de los ingresos fiscales proyectados para 1932, a finales de 1931 resultaba evidente que serían mucho menores de lo esperado. La principal razón por la que la recaudación se anticipaba tan baja era que los ingresos de quienes más ganaban se habían reducido en dos tercios. Entonces, en 1929, los ingresos tributarios obtenidos de las personas con mayor renta representaban dos tercios de toda la recaudación por IRPF. Teniendo en cuenta esta circunstancia, así como la evidencia expuesta en el propio informe del Tesoro, no queda claro por qué el documento sugería un aumento de impuestos. El caso es que con Mellon bajo asedio político, la situación se resolvió de esta forma errática.

En abril de 1932, el legislador republicano elegido por Utah y coimpulsor de la Ley Smoot-Hawley, Reed Smoot, relató cómo había llegado al Comité de Finanzas del Senado el nuevo proyecto de ley con el que se pretendían aumentar los impuestos especiales y otros tributos:

> *Hace meses, resultó evidente que sería necesaria una revisión de las leyes de ingresos durante la actual sesión del Congreso. El informe anual del secretario del Tesoro [de noviembre de 1931] presentó al Congreso un análisis detallado del estado de las finanzas públicas e incluyó una recomendación de aumentar el IRPF y el impuesto de sociedades, así como la tributación patrimonial [etcétera].*

El secretario del Comité de Finanzas relató el proyecto de ley considerado por la Cámara:

> *En consideración de la necesaria revisión [...], la Cámara de Representantes celebró una serie de audiencias desde el 13 de enero de 1932 hasta el 4 de abril. Este comité formuló una propuesta [...]. Después de un largo debate sobre la medida, el proyecto de ley quedó aprobado por la Cámara [...] y llegó al Senado el 4 de abril.*

Mientras Mellon estaba haciendo las maletas, la Cámara y el Senado se ocuparon de asegurar un gran aumento de la carga fiscal. Fue muy notable que, a principios de 1932, mientras los negocios, la banca, la vivienda, el comercio y todo tipo de ramas de actividad se contraían de una forma desgarradora y sin precedentes, el Congreso se dedicaba a debatir un proyecto de ley basado en un importante aumento de los impuestos. El nuevo secretario del Tesoro, Mills, compareció ante el Senado, se posicionó a favor del proyecto de ley y lo justificó con una extraña razón:

> *Señores, quiero decir, con toda la seriedad de la que soy capaz, que considero que el equilibrio del presupuesto es esencial para el bienestar de nuestra nación [...]. No hay tiempo para debates y no hay nada más que podamos aprender de tales discusiones [...].*

> *Cada fase de la situación tributaria que enfrentamos nos es conocida. En vista de lo que considero que es una grande y muy real emergencia, debo pedirles que se fien de mi palabra. Los insto a encontrar si acaso hay alguna otra forma de lograr esos 285 millones de dólares [que se van a recaudar a través de las subidas de impuestos y de la creación de nuevas figuras tributarias] [...] [Y] les digo que ésa es la forma más fácil y apropiada de aumentar los ingresos, en la situación actual, y que su aprobación traerá al país, más que ningún otro cambio, la seguridad absoluta de que el presupuesto va a estar equilibrado, porque se apoyará sobre una base tan amplia que podemos anticipar los resultados con considerable confianza [...]. Lo que busco es un presupuesto equilibrado; un presupuesto equilibrado a toda costa. [La] única cosa que quiere saber el país es que las finanzas descansan sobre una base firme y van a estar en orden durante los doce próximos meses. Si se corre la voz de que eso es lo que haremos, la noticia electrificará al país [...]. Por mi parte, estoy muy seguro de que, el día en que el presupuesto del gobierno de Estados Unidos esté equilibrado más allá de toda duda, las condiciones serán las adecuadas para un cambio.*[26]

El presupuesto del gobierno federal había estado equilibrado todos los años, desde el año fiscal de 1920 hasta el de 1930. El superávit de 1930 era, en realidad, un residuo de tiempos mejores. El tramo superior del IRPF se redujo durante todo el período y llegó a ser del 24 por ciento. Sin embargo, dos años después, el gobierno y los legisladores se dedicaban a rastrear cualquier indicio de actividad económica con ánimo de identificarlo. Todo era susceptible de ser gravado. Sin embargo, si los políticos hubieran consultado la propia serie de tablas de ingresos netos del informe del Departamento del Tesoro de noviembre de 1931, habrían encontrado que las rentas altas, grupo sobre el que centraban sus expectativas recaudatorias, se habían desplomado en casi dos tercios, como se puede ver en la tabla 5.1.

Mills sabía, incongruentemente, que su tarea era casi inútil. En relación con la doble imposición de los dividendos, una medida a la que se opuso, comentó lo siguiente:

> *Con los negocios hundidos, no podemos permitirnos sobresaltos innecesarios. Tenemos que equilibrar este presupuesto y tenemos que defenderlo, pero si tratamos de reactivar los negocios equilibrando el presupuesto, no podemos crucificar al mismo tiempo al sector productivo, cuya expansión estamos buscando y no debemos impedir.*

Todo eso era cierto, pero también era absurdo plantear que se podían aumentar los tramos superiores del IRPF (así como otros impuestos) y evitar «sobresaltos innecesarios». James Mirrlees, premio Nobel de Economía de 1996 (y autor muy influyente en los escritos de Emmanuel Saez sobre la «tasa impositiva óptima del

[26] *Revenue Act of 1932 Hearings before the Committee on Finance United States Senate*, 6-21 de abril de 1932, p. iii, y 31 de mayo de 1932, suplemento nota 4, pp. 4-10.

73 por ciento para las rentas altas»), escribió de forma abundante sobre los niveles adecuados de tributación y sostuvo que los tipos apropiados son aquellos que, teniendo en cuenta la situación de los individuos y variando incluso para adaptarse a ésta, se corresponden con las distintas habilidades, capacidades y voluntades que muestran los actores económicos ante la perspectiva de seguir produciendo y obteniendo ingresos frente a uno u otro nivel de tributación. Cuando hay una depresión profunda, por definición, la mayoría de las personas se sienten menos dispuestas a trabajar. Desde los antiguos trabajadores de ingresos altos hasta los más humildes, todos suelen sufrir enormemente debido al deterioro de la producción. En un contexto como el de la década de 1930, tratar de gravar más los ingresos sólo podía traer más de lo mismo, es decir, un frenazo aún más intenso de la producción y de la recaudación de ingresos.[27]

El proyecto de ley que finalmente asumió la Cámara en enero de 1932 consideró las propuestas del Tesoro como «suelo» del nuevo régimen tributario, al igual que haría el Senado en abril. Era una imprudencia actuar de esta forma en medio de las terribles condiciones económicas del invierno y la primavera de 1932. Al final, el tramo superior del IRPF no subió al 46 por ciento, en línea con la tasa de referencia hasta 1924 y con la sugerencia del Tesoro, sino que lo hizo hasta el 63 por ciento. Se trata de un aumento de casi el 150 por ciento. Con el impuesto sobre el patrimonio, el juego era similar y la subida fue del 125 por ciento, al pasar del 20 por ciento al 45 por ciento. En uno y otro caso, fue un aumento limpio, súbito y de un plumazo. Cuando el profesor Saez alude a la década de 1930 y a las fases previas a la Primera Guerra Mundial para defender subidas de impuestos muy sustanciosas, se refiere a esta etapa histórica.

Como hemos señalado en los capítulos iniciales, las personas y las empresas prestan sus servicios porque esperan obtener unos determinados ingresos después de pagar los correspondientes impuestos. A medida que éstos aumentan, los rendimientos netos, que son tan importantes para animar a las personas y las empresas a producir más o menos, experimentan una disminución que, proporcionalmente, se da en cantidades cada vez mayores. Si los tramos de referencia son del 10 por ciento, por ejemplo, entonces un aumento del 10 por ciento reducirá la tasa de retención en poco más de un 1 por ciento (de 90 centavos por dólar a 89); sin embargo, si los tramos llegan a ser del 80 por ciento, un aumento del 10 por ciento en el tipo impositivo aplicable reduce las tasas de retención otro 40 por ciento (de 20 centavos por dólar a 12). El documento intentaba trasladar una cierta simetría, obviando las horribles consecuencias que

[27] *Revenue Act of 1932 Hearings*, 31 de mayo de 1932, p. 8. Diamond y Saez, *op. cit.*, pp. 170-172.

tenían los aumentos del 150 por ciento en el IRPF y el 125 por ciento en el impuesto sobre el patrimonio. Los legisladores pasaron por alto el impacto de tales modificaciones en las tasas de retención.

Aquella subida fiscal constituyó una exhibición de falso profesionalismo burocrático y tramposa uniformidad, y se aprobó, además, en el peor momento imaginable. La sensibilidad de la economía ante nuevos choques era, evidentemente, muy alta. Los primeros meses de 1932 habían sido amargos. Bancos en quiebra, familias perdiendo los ahorros de toda una vida, colas del hambre... La gravedad social de la depresión fue excepcionalmente aguda. En ese contexto, decretar un gran aumento en los tipos impositivos aplicables era una falta de respeto a la frágil realidad y, por mucho que persiguiese dar la sensación de que se aplicaba una medida lineal a quienes más tienen, no era más que un error que estaba destinado a aplastar toda la economía. Si acaso hubiese sido procedente la subida de impuestos, tendría que haberse hecho con mucho más cuidado. Sin embargo, los formuladores de estas políticas públicas se limitaron a aplicar grandes subidas lineales, reflejando no sólo una falta de voluntad, sino una manifiesta incapacidad, para enfrentar aquella terrible situación de forma consciente y responsable, asumiéndola como realmente era.

Las reuniones y audiencias del Senado continuaron durante la primavera de 1932. Los *sin techo* debían encontrarse reseñas de estos debates en los periódicos que encontraban por las calles y usaban para tapar sus agujereados zapatos. Los políticos seguían a lo suyo y, por fin, el Senado remató sus deliberaciones añadiendo la *guinda del pastel*: la retroactividad de las subidas impositivas incluidas en el proyecto de ley. Ahora, las medidas recaudatorias no entrarían en vigor cuando Hoover firmase el proyecto de ley, como ocurrió con la Ley Smoot-Hawley, sino a partir del 1 de enero de 1932. Mills quería ir incluso más lejos y buscaba llevar la retroactividad hasta 1931. Era una jugada de dudosa constitucionalidad: puesto que los pagos del impuesto sobre la renta de 1931 no vencían hasta el 15 de marzo de 1932, el nuevo IRPF podría ser aplicado para las declaraciones del primer trimestre de 1932, de modo que, cuando se recibiese el grueso de la recaudación, se lograría un aparente equilibrio económico. Según el Tesoro, esto podía propiciar la recuperación de la economía porque las cuentas del gobierno parecerían estar en orden...

El proyecto de ley que finalmente prevaleció dejó la fecha de vigencia en el primer día del año, es decir, el 1 de enero de 1932. Sin duda, solamente desde el desconocimiento o la ignorancia se puede aplicar este criterio que, en la práctica,

endurecía la fiscalidad sobre la cual se habían tomado decisiones empresariales o de consumo durante los seis meses anteriores. La Ley de Ingresos de 1932, impulsada a mediados de año, hacía precisamente eso. Hoover firmó su aprobación definitiva el 6 de junio. El resultado sigue siendo uno de los ejemplos más temibles de irresponsabilidad y desorientación de la historia de la política económica estadounidense. Pero el caso era «disparar» los impuestos y eso fue lo que hicieron el Congreso y la Presidencia en 1932.

Las consecuencias fueron asombrosas. En 1930 y 1931, el tramo superior del IRPF era del 25 por ciento. Por tanto, el asalariado que quedaba sujeto a este umbral de presión fiscal retenía 75 centavos por cada dólar percibido. Sin embargo, al llevar el tramo superior al 63 por ciento, la tasa de retención bajó a ser de apenas 37 centavos. Por tanto, el incentivo que tenían estos trabajadores para seguir facturando ingresos y declarándolos al fisco se redujo a la mitad, en línea con un aumento del 150 por ciento en su tipo impositivo de referencia. Y lo peor de todo es que ésta era solamente una parte del problema.

Además, dada la retroactividad, las rentas del trabajo obtenidas desde comienzos de 1932 quedaban sujetas a una imposición adicional a la que, en teoría, se aplicaba de enero a junio. Como resultado, los trabajadores debieron guardar parte de su capital y reservarlo para asumir este pago adicional, adeudado en marzo de 1933. Durante un semestre, los contribuyentes habían tomado decisiones económicas partiendo de una fiscalidad del 25 por ciento. Durante el resto del año, el aumento al 63 por ciento obligó a ahorrar lo necesario para apartar el dinero adeudado. Esto significa que la demanda se redujo justo cuando la economía caía en espiral hacia las profundidades de la depresión. El mercado de valores reflejó este desarrollo con precisión. El Promedio Industrial Dow Jones se mantuvo en torno a los ochenta puntos durante los primeros tres meses del año. Cuando el Senado se hizo cargo del proyecto de ley de impuestos, el selectivo empezó a tambalearse, cayendo por debajo de setenta en abril y hundiéndose hasta el nivel mínimo de toda la era de la Gran Depresión, los cuarenta y un puntos alcanzados en julio. Las personas que enfrentaban nuevos impuestos adeudados sobre los ingresos que habían percibido en el primer semestre de 1932 tenían que vender activos para recaudar efectivo y asumir el futuro pago tributario de marzo de 1933. Fue un sorprendente y duro golpe para la economía, y se dio en un momento desesperado.

Además del aumento del IRPF, la Ley de Ingresos de 1932 dispuso una subida del impuesto sobre el patrimonio, un aumento del de sociedades del 12 por ciento al

13,75 por ciento y un nuevo impuesto sobre donaciones. El propósito de este último gravamen era «prevenir el vaciamiento del impuesto sobre el patrimonio», como expresaba un texto jurídico de la época dedicado a la revisión de la ley. Otras disposiciones de la Ley de Ingresos de 1932 detallaban veinte nuevos impuestos especiales, aplicables sobre automóviles, llantas, radios o certificados de propiedad de acciones y bonos. El impuesto de sucesiones ahora se aplicaba a partir de los 50.000 dólares, en comparación con los 100.000 dólares a los que se aplicaban antes. Las pérdidas de acciones sólo podrían contabilizarse contra los ingresos y descontarse de la base imponible si entre los ingresos declarados había también ganancias derivadas de la tenencia de acciones, una disposición ridícula en el contexto de los mercados en 1932, marcados por pérdidas tan generalizadas que la perspectiva de compensar pérdidas declarando algunos ingresos por venta de acciones era, en la práctica, lo mismo que nada. En el IRPF, además del aumento de tramos, se redujeron los umbrales a partir de los cuales se aplicaba el gravamen. Por la franja inferior, pasó de 1.500 dólares a 1.000 dólares, y la fiscalidad de dicho tramo subió del 1,5 por ciento al 4 por ciento. Para estos trabajadores también era aplicable la retroactividad. ¡Dios sabe cuántas retiradas bancarias se produjeron por esto, agravando la crisis financiera! Y lo mismo podemos decir del dinero perdido en consumo o donaciones caritativas, todo ello en un contexto de hambre y pobreza crecientes.[28]

Hoover dijo lo siguiente al firmar el proyecto de ley: «La voluntad de nuestro pueblo de aceptar esta carga adicional en estos tiempos para así mantener inexpugnable la capacidad de financiación del gobierno federal constituye un gran tributo a su sabiduría y coraje». Sin embargo, la Ley de Ingresos de 1932 era una gran contradicción. Su teoría, si acaso puede llamarse así a su endeble razonamiento, sostenía que si la economía podía soportar nuevas y crecientes cargas fiscales, la mejora subsiguiente de las cuentas públicas propiciaría la recuperación económica y permitiría dejar atrás la Gran Depresión. Sin embargo, la contradicción de esta forma de pensar radicaba en el hecho de que si bastaba con subir los impuestos para obtener más ingresos, entonces no había motivo alguno para creer que la economía había entrado en una situación de crisis y de déficit en las cuentas públicas.[29]

INTERPRETAR EL CAOS

Los resultados, por supuesto, fueron catastróficos. El giro fiscal de 1932-1933 coincide con la hora más sombría de la historia económica estadounidense. Los

[28] Blakey, Roy G.; y Blakey, Gladys C., «The Revenue Act of 1932», *American Economic Review*, 22, 4 (1932), p. 623.
[29] «Statement on signing the Revenue Act of 1932», *Public Papers of the President*, 6 de junio de 1932.

números son, de hecho, asombrosos. El PIB se redujo al menos en una cuarta parte (según muestran reconstrucciones estadísticas modernas de la contabilidad nacional) y se mantuvo en niveles paupérrimos durante un período aparentemente interminable que se alargó cuatro años, hasta 1933 (tabla 5.1, columna 12). El desempleo (tampoco contabilizado oficialmente entonces, sino basado en reconstrucciones estadísticas recientes) también se situó en torno al 25 por ciento. Hubo miles de quiebras bancarias, numerosas ejecuciones hipotecarias de casas y granjas, un repunte muy visible de la mendicidad, un colapso general de la producción y un franco deterioro en la capacidad de las personas de ganarse la vida por sí mismas o incluso buscar de forma autónoma su sustento. Todas estas características de la Gran Depresión de la década de 1930 emergieron sombríamente cuando la Gran Contracción de 1929-1933 alcanzó su punto más bajo, cuando Hoover dejó el cargo en marzo de 1933. Posteriormente llegarían otros momentos muy duros bajo la presidencia de Roosevelt. El senador Smoot, al igual que Hoover, perdió su cargo en su campaña a la reelección en noviembre de 1932. El representante republicano, Willis C. Hawley, ni siquiera ganó la nominación de su partido para la reelección a la Cámara de Oregón en 1932.

Los ingresos declarados por el 1 por ciento de mayor renta, subgrupo de contribuyentes que constituía el objetivo principal del aumento de impuestos codificado en la Ley de Ingresos de 1932, sufrieron una caída del 30 por ciento a lo largo de dicho año, como vemos en la tabla 5.1. Desde 1929, perdieron un 75 por ciento. Ante la retroactividad de la subida fiscal, los ricos atesoraron su capital para afrontar esta repentina subida en su factura tributaria, en vez de comprometer más dinero en forma de inversión y producción económica. Esto provocó una mayor contracción de la actividad y el consumo, reduciendo más aún la recaudación. De igual modo, las empresas que seguían operando despidieron a más trabajadores, redujeron el alcance de su producción y, con los ahorros generados, acumularon efectivo para enfrentar los nuevos pagos de impuestos que se les exigían. De esta forma, iban a menos los ingresos y cada vez había más ociosidad y escasez. El presupuesto federal nunca más se acercó a un escenario de equilibrio durante la década de 1930. Y, como veremos en el próximo capítulo, la Ley de Ingresos de 1932 sirvió como precedente para los nuevos aumentos de impuestos desarrollados durante la era del *New Deal*, incluso a pesar de que la gran mayoría de los principales impulsores de las subidas fiscales de comienzos de los años treinta fueron expulsados de sus cargos en las elecciones de noviembre de 1932.

El período de 1917 a 1939 fue ciertamente inusual, puesto que se dieron grandes cambios en los impuestos, con sus correspondientes oscilaciones extremas en los ingresos declarados (véase gráfico 1.1) y en los niveles de producción (pasando de una extrema prosperidad a una extrema depresión), todo ello marcado por el impacto de las guerras mundiales. Las lecciones que se deben extraer de este período de la historia económica del país norteamericano son fundamentales para comprender la macroeconomía moderna, el efecto de los impuestos, la evolución de los ingresos declarados, las dinámicas de la desigualdad de renta y la manera en que los estadounidenses se comportan naturalmente dentro de los procesos propios de la economía.

Los *locos años veinte* pusieron de manifiesto que la adopción de tramos superiores del IRPF mucho menores al 73 por ciento generaron grandes caudales públicos para las Administraciones. Dicha década también puso de manifiesto que la reducción de los tipos impositivos induce una prosperidad creciente. Dadas estas realidades, los intentos de lograr una mayor igualdad de ingresos —por ejemplo, con las subidas de impuestos de la década de 1930— no podían tener otro resultado que no fuese un gran coste para la economía. De hecho, lograr una mayor igualdad de ingresos seguía siendo un objetivo tan escurridizo y distante como siempre, porque las subidas de impuestos aplicadas a las personas de rentas más altas acabaron empobreciendo a todos.

Cuando la renta antes de impuestos se antoja más igualitaria, en medio de niveles de tributación mucho más altos para los que más ganan, lo que estamos viendo es, en gran medida, una ilusión. En tales circunstancias, los ricos se limitan a declarar una parte más pequeña de sus ingresos reales. En cambio, los ingresos de los pobres caen como resultado del descenso de la inversión, la demanda y la producción. En la década de 1930 vemos cómo, tras la subida de impuestos a las rentas altas, los ingresos de las rentas bajas no solamente no fueron a mejor, sino que se hundieron.

El gráfico 5.3.A muestra el período 1917-1938 y alude a la famosa curva de la desigualdad en forma de «U» planteada por los profesores Piketty y Saez. Sin embargo, también incorporamos la tasa de empleo (1 – tasa de paro) que presentaba la economía estadounidense durante ese mismo período (véase, de nuevo, el gráfico 1.1). Como resulta evidente, hay una fuerte asociación entre la tasa de empleo y el peso del 1 por ciento de mayor renta sobre la renta nacional.

GRÁFICO 5.3.A

Participación del 1 % que más gana sobre la renta nacional versus tasa de empleo (1 – tasa de paro)



Nota: el paro se expresa en datos anuales para 1917-1938 y la cuota de la renta nacional que percibe el 1 por ciento de mayor renta, en porcentaje.

Fuente: PSZ, *Historical statistics of the United States* (vol. 2).

Durante los períodos de prosperidad, a los ricos les va relativamente bien. Esta relación no debería sorprender a nadie. Por un lado, los ingresos declarados aumentan como resultado de una economía más fuerte y productiva. La mejora del mercado de valores ensancha las ganancias derivadas de las rentas de capital, lo que repercute de forma especialmente positiva en la situación del 1 por ciento de mayor renta. Los beneficios empresariales también se ensanchan, con idénticas consecuencias.

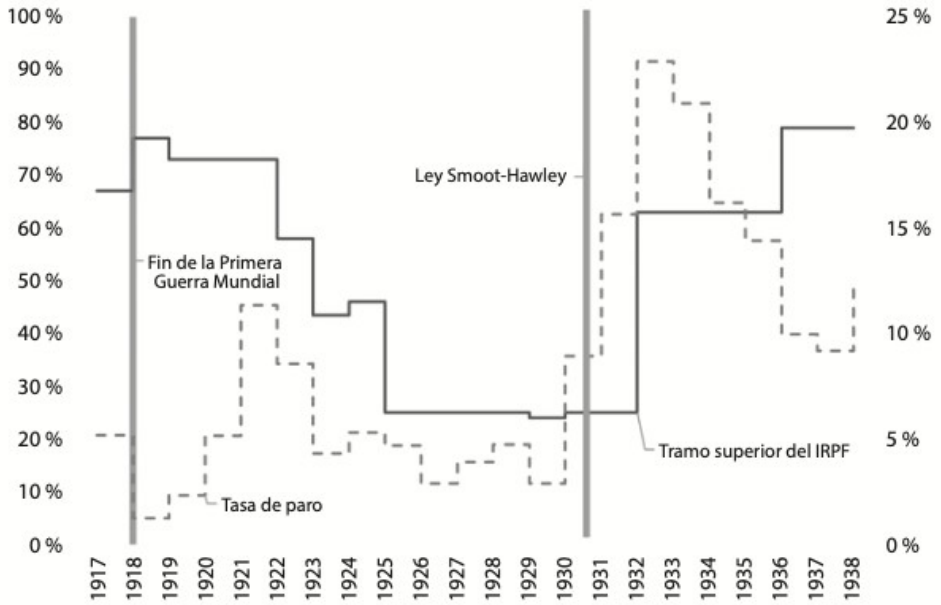
Por otro lado, en el extremo inferior de la distribución de ingresos nos topamos con los trabajadores de bajos salarios que entran y salen de la fuerza laboral ocupada. En un contexto de expansión económica, vemos mayores niveles de empleo. Entonces, los trabajadores de ingresos bajos ven cómo sus ingresos van a más y cada vez más personas se enriquecen. Por cada cien nuevos asalariados, habrá uno que se incorpore al 1 por ciento de mayor renta, es pura aritmética. Por tanto, con tasas de empleo más altas y un crecimiento del PIB más acelerado, el ingreso que recibe el 1 por ciento de mayor renta va en aumento, al igual que el tamaño de dicho subgrupo.

Las personas de ingresos bajos están claramente en mejor situación si tienen un trabajo que si lidian con el problema del paro. Sin embargo, su desempeño puede sesgar la medida de la desigualdad. Si pasa a haber más personas empleadas, puede que el salario promedio no aumente lo suficiente como para reflejar una menor desigualdad. En cambio, si estas estadísticas también incluyesen a quienes abandonan la fuerza laboral o a quienes no tienen empleo y pierden sus ingresos, entonces los indicadores de desigualdad crecerían menos en tiempos de creación de empleo y expansión de la producción. Cuando el PIB y las tasas de empleo disminuyen, ocurre el proceso inverso. Caen los ingresos de los perceptores de ingresos que figuran dentro del 1 por ciento superior y hay menos personas incluidas en dicho subgrupo porque también desaparecen muchas personas del segmento de rentas bajas, ahora afectadas por la inactividad laboral o el paro.

El gráfico 5.3.B muestra que los impuestos no siempre se miden mejor refiriendo solamente el tramo impositivo más alto. La Ley Smoot-Hawley, promulgada en junio de 1930, supuso en la práctica el aumento de impuestos más grande e intrusivo que jamás se ha dado en la historia de Estados Unidos sobre la compraventa de bienes. Causó estragos. La caída del mercado de valores de 1929 fue un resultado directo del miedo que desató la propuesta y el hundimiento de la actividad que causó su entrada en vigor. Cuando se analiza su efecto junto con la evolución del tramo superior del IRPF, entonces sí se puede ver de forma más clara el duro golpe fiscal que devastó la economía estadounidense en aquella época. El gráfico 5.3.B muestra el tramo superior del IRPF y aparición de la Ley Smoot-Hawley (durante su proceso de aprobación en el Senado y en la Cámara, y en el momento de la firma presidencial de Hoover que permitió su entrada en vigor) cruzados con la tasa de paro de Estados Unidos, a lo largo del período 1917-1938.

GRÁFICO 5.3.B

Ley Smoot-Hawley, tramo superior del IRPF y tasa de paro (datos anuales, 1917-1938)



Fuente: Tax Policy Center, *Historical statistics of the United States* (vol. 2).

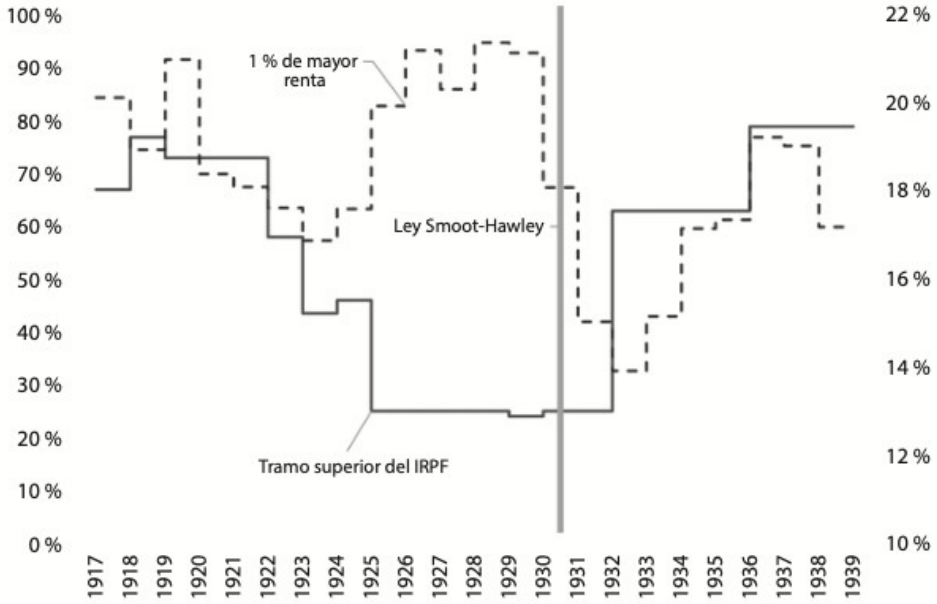
Como vemos en los gráficos 5.3.A y 5.3.B, el tramo superior del IRPF cayó del 73 por ciento en 1921 al 25 por ciento en 1930, mientras que la cuota de la renta nacional percibida por el 1 por ciento de mayores ingresos aumentó drásticamente. Con impuestos bajos para las rentas altas, la igualdad de renta se reduce debido al afloramiento de más rentas declaradas por parte de quienes más ganan. Este tipo de marco tributario también redunda en una economía mucho más dinámica, con claros avances en el bienestar de todos los niveles de renta que coinciden con el aumento estadístico de la desigualdad de ingresos. Ése era el precedente de la década de 1920 que se abandonó en la década de 1930.

El gráfico 5.3.C muestra que la cuota de la renta nacional declarada por el 1 por ciento de mayor renta iba en declive antes de que los impuestos subiesen del 25 al 63 por ciento. El pico ocurrió en 1928-1929, justo antes de la Ley Smoot-Hawley. El descenso vertiginoso comenzó justamente en el año en que se promulgó la subida arancelaria, entre dos y tres años antes de que empezase a tramitarse la subida del tramo superior del IRPF. Esta cadena de eventos es inconsistente con cualquier relato que insista en señalar que las subidas de impuestos por sí solas se correlacionan con una menor participación del 1 por ciento de mayores ingresos en la renta nacional. Hay una serie de factores, caso de las subidas fiscales, que impactan en el resultado y, por el camino, causan un gran declive económico. Ese descenso de la producción reduce, a su vez, la cuota de la renta nacional que

percibe el 1 por ciento de mayores ingresos. Pero, como vemos, reducir la cuota de la renta nacional que va a manos del 1 por ciento superior no conduce a una mayor prosperidad económica para el resto.

GRÁFICO 5.3.C

Ley Smoot-Hawley, tramo superior del IRPF y cuota de la renta nacional percibida por el 1 % de mayor renta (dato anual, 1917-1938)



Fuente: Tax Policy Center, *Historical statistics of the United States* (vol. 2).

La evidencia en contra de la adopción de impuestos altos es clara. Si todos los tipos impositivos se elevaran al cien por cien, entonces habría una condición de perfecta igualdad de ingresos... pero nadie ganaría nada.[30]

Es importante señalar que los enormes aumentos de la fiscalidad aprobados el 17 de junio de 1930 y el 1 de enero de 1932 se dieron, precisamente, al comienzo de la Gran Depresión y precipitaron su fase de mayor gravedad y severidad.

El capitalismo y el mercado no tuvieron nada que ver con la acelerada crisis económica de 1930-1932. Los impuestos, de hecho, sí tuvieron que ver con esta acelerada caída de la producción. En 1930 entró en vigor la subida arancelaria, de alcance masivo. En 1931 se hizo patente el efecto del proteccionismo, en forma de disminución de la actividad y, a renglón seguido, de la recaudación tributaria. En 1932 se produjo otra reacción negativa, que ahondó la crisis debido a la subida de los impuestos y su carácter retroactivo. Esta situación aceleró más aún la crisis económica y fiscal. Por tanto, fue la acción del gobierno la que provocó la Gran Depresión.

[30] Para un replanteamiento de las tesis de Piketty y Saez, véase: Geloso, Vincent J., et al., «How pronounced is the U-curve? Revisiting income inequality in the United States. 1917-1960», *Economic Journal*, 2022.

La izquierda progresista tiene un problema grave a la hora de aceptar esta circunstancia. Por ejemplo, en *El capital en el siglo XXI* resulta evidente que Thomas Piketty no es capaz de pronunciarse con claridad sobre esta evidencia fáctica. Al comentar el período en el que se aprobaron estos importantes aumentos de impuestos, escribe lo siguiente:

> *La Gran Depresión de la década de 1930 golpeó Estados Unidos con extrema fuerza [...]. Roosevelt llegó al poder en 1933, cuando la crisis ya llevaba tres años de recorrido y la cuarta parte del país estaba desempleada. Inmediatamente, decidió poner en marcha un fuerte aumento en la tasa máxima del impuesto sobre la renta, que se había reducido al 25 por ciento a finales de la década de 1920 y había bajado nuevamente bajo la desastrosa presidencia de Hoover. El tramo superior del IRPF subió al 63 por ciento a partir de 1933.*[31]

Este relato no es correcto. El tramo superior del 63 por ciento se aplicó desde el 1 de enero de 1932, bajo la presidencia de Hoover, que no de Roosevelt, y el aumento de impuestos fue una realidad para todos los niveles de renta, no sólo para el tramo superior, desde entonces. Roosevelt, que asumió el cargo de presidente en 1933, no aumentó el tramo superior del IRPF en 1933, 1934 ni 1935. En sus tres primeros años de gobierno dejó dicho umbral de tributación en el mismo nivel en el que lo había heredado. En el próximo capítulo comentaremos esta cuestión con más detalle. Pero, de momento, basta con señalar que no es correcto afirmar que Roosevelt llegó al cargo y puso en marcha una gran subida de impuestos.

Incluso el comentario de que la tasa del 25 por ciento disminuyó «nuevamente» bajo Hoover es cuestionable. Piketty desliza este apunte en referencia a la reducción del 1 por ciento que se aprobó puntualmente en 1929, pero aquella medida sólo estuvo vigente aquel año. En 1930, bajo el gobierno de Hoover, las tasas subieron «nuevamente» en un punto porcentual, lo que hizo que la tasa máxima volviera al 25 por ciento.

Saez y su coautor, Gabriel Zucman, son algo más precisos en su libro de 2019, *El triunfo de la injusticia*. Esto es lo que escriben: «Desde su creación hasta la década de 1930, el objetivo del IRPF había sido recaudar ingresos. El impuesto obligaba a los ricos a contribuir a las arcas públicas en proporción a su capacidad de pago».[32] Pero esa tesis de la «obligación» es problemática. En la década de 1920,

[31] Piketty, *op. cit.*, pp. 506-507. Piketty continúa con otras aseveraciones incorrectas sobre el tramo superior del IRPF. Por ejemplo, afirma que «el tramo superior se estabilizó en torno al 90 por ciento hasta mediados de la década de 1960, para bajar al 70 por ciento a comienzos de la década de 1980», cuando lo sucedido bajo gobierno de Reagan llevó dicho umbral por debajo del 50 por ciento.

[32] Saez, Emmanuel; y Zucman, Gabriel, *The triumph of injustice: How the rich dodge taxes and how to make them pay*, W. W. Norton, Nueva York, 2019, p. 35. Versión castellana de Pablo José Hermida Lazcano, *El triunfo de la injusticia*, Madrid, Taurus, 2021.

los tramos superiores eran mucho menores que antes: bajaron al 25 por ciento, frente a los niveles del 73 por ciento que se habían llegado a adoptar. Entonces, lo que sucedió no fue tanto que se «obligó» a las rentas altas a tributar más aún, sino que se aprobó una rebaja fiscal que aumentó la tasa de retorno (la renta neta después de impuestos) y, por ese camino, se invitó a declarar más ingresos al fisco. No es más que la curva de Laffer en acción. De hecho, las subidas de impuestos de 1930 y 1932 provocaron que los ingresos tributarios obtenidos de la renta declarada por el 1 por ciento de mayores ingresos cayeran de 9.800 millones de dólares en 1929 a 4.500 millones en 1930, 2.600 millones en 1931 y 3.000 millones en 1932 (como vemos en la tabla 5.1).

Se ha culpado de la Gran Depresión al capitalismo, se ha dicho que el modelo de prosperidad económica *por goteo* (*trickle down economics*) fue otro de los aspectos que indujo el hundimiento de la economía... pero tales comentarios ignoran los hechos reales del período 1930-1932. En la raíz de la contracción económica que inició la Gran Depresión había tres factores:

1. El golpe de la subida arancelaria, aprobada en junio de 1930.
2. El efecto del proteccionismo en 1931, con el problema añadido de su impacto retrasado en las cuentas públicas por efectos de calendario.
3. La enorme subida del IRPF, del impuesto sobre el patrimonio y de otros gravámenes, aplicada a partir del 1 de enero de 1932, que tuvo el efecto de retirar capital de sus usos productivos en la economía como nunca antes había ocurrido.

Todo esto sucedió, además, en tiempos de paz. Estados Unidos nunca había tenido un arancel tan alto como el de 1930. De igual modo, nunca había aplicado un impuesto sobre la renta tan elevado como el de 1932. La combinación de ambas subidas resultó imposible de superar, y el resultado de todo ello fue la Gran Depresión.



juandemariana.org