

ECONOMIA DE LA OFERTA: TEORIA Y EVIDENCIA (*)

Bruce BARTLETT

INTRODUCCION

EL término «economía de la oferta» fue acuñado en 1976 por el profesor Herbert Stein de la Universidad de Virginia para referirse a una manera nueva de enfocar la política fiscal que algunos economistas comenzaban entonces a elaborar (1). Hasta ese momento, los economistas habían tendido a hablar de la política fiscal —y de la política impositiva en particular— como si afectara sólo a la economía a través de su impacto sobre la renta agregada. Así, lo que importaba era el tamaño del déficit, con independencia de si éste se originaba en un mayor gasto o en unos impuestos menores. Y no tenía importancia el que un déficit se originase a partir de una reducción en los tipos impositivos marginales del impuesto sobre sociedades, o en una reducción de una sola vez en los tipos impositivos. El impacto que todo esto podía tener sobre los precios relativos no era considerado de manera seria.

Esta forma de enfocar los problemas fue objeto de ataque por parte de algunos economistas académicos, que hacían hincapié en el impacto de los impuestos sobre la inversión y el ahorro, el comportamiento de los empresarios y las decisiones de cartera. Estos economistas, el más prominente de los cuales era el profesor Martin Feldstein de la Universidad de Harvard (2), aplicaban una teoría elemental de los precios a la política impositiva. Su trabajo fue innovador sólo en la medida en que, excepto para unos pocos economistas como el profesor Arnold C. Harberger de la Universidad de Chicago (3), se retornaba a la doctrina clásica de la Hacienda Pública, que había sido simplemente olvidada o ignorada durante los años de gloria de la teoría económica keynesiana.

Al mismo tiempo que algunos teóricos de la Hacienda Pública, como Feldstein, Michael J. Boskin, de la Universidad de Stanford, Robert Barro, de la Universidad de Rochester, y Norman B. Ture, del National Bureau of Economic Research, estaban rehabilitando la teoría clásica de la Hacienda Pública, otros acontecimientos en el interior de la pro-

fesión económica también estaban contribuyendo al crecimiento de la economía de la oferta. Uno de estos acontecimientos fue la disolución de la escuela keynesiana, dominante en numerosas escuelas que competían entre sí. Hubo, por ejemplo, el desarrollo de la teoría de la «elección pública» por parte de los profesores James M. Buchanan y Gordon Tullock, del Instituto Politécnico de Virginia, que consiste en la interacción entre la teoría política y la teoría económica (4). También tuvo lugar el desarrollo de la teoría de las «expectativas racionales», por parte del profesor Robert Lucas, de la Universidad de Chicago y otros (5). Y también se dio el crecimiento de la influencia de la escuela monetarista asociada con el profesor Milton Friedman, y de la escuela «austriaca» del profesor F. A. Hayek.

Lo que cada una de estas escuelas de pensamiento compartían en común era un escepticismo extremo respecto al papel del gobierno en la economía y una mayor consideración hacia los mecanismos de mercado. Así, aunque a menudo estas escuelas competían entre ellas y con los economistas de la oferta, contribuyeron, sin embargo, a crear un clima intelectual más favorable para el desarrollo de la economía de la oferta.

PRINCIPALES ACONTECIMIENTOS

A pesar de su actividad en la comunidad académica, la economía de la oferta nunca habría saltado a la palestra de no ser por una serie de acontecimientos externos al mundo académico. El primero fue la adopción de la teoría de la economía de la oferta por parte de la página editorial del *Wall Street Journal*. El segundo fue la búsqueda por parte de los republicanos en el Congreso de los Estados Unidos de un programa que ayudara a revivir a su partido, después del fracaso del asunto Watergate y la pérdida de la presidencia de los Estados Unidos por Gerald Ford frente a Jimmy Carter en 1976. La adopción eventual de la economía de la oferta resultó ser uno de los instrumentos básicos de esa revitalización.

El *Wall Street Journal* es el periódico de mayor circulación de los Estados Unidos y es leído por la élite del país. Al promocionar a la economía de la oferta en sus editoriales y a través de la publicación de artículos de economistas partidarios de la misma, como el profesor Irving Kristol, el *Wall Street Journal* dio a la economía de la oferta una credibilidad y visibilidad que habría resultado difícil, si no imposible, alcanzar de otra manera. La conversión del *Wall Street Journal* a la economía de la oferta puede atribuirse directamente a la influencia de un hombre, Jude Wanniski, que por aquella época era el responsable adjunto de la página editorial. Wanniski había aprendido, en 1974, economía de la oferta del profesor Robert A. Mundell, de la Universidad de Columbia, y del profesor Arthur B. Laffer, entonces en la Universidad de Chicago. Lo que intrigó a Wanniski fue el atrevido llamamiento de Mundell a favor de una política monetaria restrictiva y de una fuerte reducción impositiva para enfrentarse a los problemas asociados de la inflación y el estancamiento, bautizados en la prensa como estanflación (6). Posteriormente, Wanniski se convirtió en el principal divulgador de las ideas de Laffer y de Mundell, que se convirtieron en aquel momento en el núcleo de la economía de la oferta (7).

La idea de una reducción en los impuestos —no para estimular la demanda agregada, sino para provocar una alteración de los precios relativos que favoreciera el trabajo, el ahorro y la inversión— se encontró con una audiencia preparada en el Capitolio. La primera persona en adoptar la idea, y que se puso inmediatamente a trabajar en ella, fue el congresista Jack Kemp, de Buffalo (Nueva York). Kemp vio en las reducciones impositivas el contrapeso político al programa demócrata, que siempre buscaba los votos a través de un gasto gubernamental que crecía cada vez más. Como él mismo dijo:

«Los hombres del partido demócrata han contribuido a crear un sentimiento nacional, al ofrecer una corriente sin fin de programas financiados a través de impuestos a lo largo de varias circunscripciones electorales. Jugando a Santa Claus —o, más exactamente, a Robin Hood— con el dinero de los contribuyentes, fueron capaces de alcanzar la popularidad, pero esta simpatía ha descendido en la medida en que la gente ha comenzado a reconocer que estos programas salen de la piel del trabajador medio en forma de impuestos e inflación.»

Desgraciadamente, sin embargo, los republicanos no han realizado un esfuerzo sistemático para resultar identificados con un programa nacional verdaderamente popular por sí mismo. Creo que nuestro programa de gobierno debería comenzar a reconstruir nuestra circunscripción apoyando medidas que pudieran, en efecto, devolver a las empresas y a los trabajadores de este país las rentas a las que tienen derecho a través de una reducción impositiva» (8).

En 1977, Kemp, junto con el senador William Roth, del Estado de Delaware, presentó una propuesta de ley para reducir en un 30 por 100 los tipos impositivos medios de todas las rentas individuales. Tomando como modelo la reducción impositiva de Kennedy a comienzos de los años sesenta, el proyecto de Kemp y Roth habría reducido el tipo impositivo marginal máximo desde un 70 por 100 a un 50 por 100, y el tipo mínimo desde un 14 por 100 hasta un 8 por 100. Este proyecto de ley constituyó más tarde la base de la reducción impositiva de Reagan, que se aprobó en 1981.

LOGICA Y CONFLICTO

Aunque a muchos republicanos les agradaba la idea de apoyar reducciones impositivas, muchos de ellos tenían grandes problemas con la idea de no reducir al mismo tiempo el gasto, temerosos de los déficit que podrían surgir y del estímulo que ello podría ocasionar sobre la inflación. Kemp respondió con la idea de la «curva de Laffer», que muestra que si los tipos impositivos son demasiado elevados, reducen los ingresos fiscales, deprimiendo a la economía. Por el contrario, una disminución en los impuestos podría aumentar los ingresos fiscales, si los tipos estaban en el tramo prohibitivo. Kemp afirmó que los Estados Unidos se hallaban en el tramo prohibitivo, como resultado de la inflación, que había colocado a muchos contribuyentes en tramos impositivos excesivamente altos. De ahí que el déficit no resultaba un problema, porque la reducción impositiva Kemp-Roth no iba a reducir los ingresos públicos (9). Aunque considerada como una posición radical en esta época, la idea de la curva de Laffer se hallaba bien fundamentada en la teoría económica. Por ejemplo, en *La Riqueza de las Naciones*, Adam Smith escribió:

«Impuestos elevados, en ocasiones disminuyendo el consumo de las

mercancías afectadas, y en otras estimulando el contrabando, dan lugar frecuentemente a un menor ingreso que el que podría obtenerse con unos impuestos más moderados» (10).

Además, Kemp podría incluso haber citado la autoridad de John Maynard Keynes en apoyo de la curva de Laffer. En *El Camino hacia la Prosperidad* (1933) Keynes escribió:

«No debería resultar extraño el argumento según el cual la imposición podría ser tan elevada como para hacer fracasar su objetivo, y a partir de ahí, si se espera el tiempo suficiente para recoger los frutos, una reducción en la imposición podría considerarse una política mejor que su incremento para equilibrar el presupuesto. Pues adoptar hoy el enfoque contrario es parecerse a un empresario que, enfrentado a un ejercicio con pérdidas, decide incrementar sus precios, y cuando sus ventas en descenso incrementan su pérdida, arrojándose en la rectitud de la aritmética sencilla, decide que la prudencia le exige incrementar aún más los precios, de modo que cuando al final su balance se equilibra a cero en ambos lados, todavía lo podemos encontrar declarando ardorosamente que habría sido propio de la conducta de un jugador el reducir los precios cuando ya estaba obteniendo pérdidas» (11).

Tales argumentos teóricos, sin embargo, tenían políticamente mucho menos peso que el ejemplo de las reducciones impositivas de los años veinte, durante los mandatos de los presidentes Harding y Coolidge, y las de los años sesenta, con Kennedy y Johnson como presidentes. Kemp afirmó que los ingresos presupuestarios habían aumentado siempre después de estas reducciones impositivas y que la misma cosa sucedería de nuevo. Ciertamente, investigaciones en curso sugieren que las reducciones impositivas de Harding, Coolidge, Kennedy y Johnson hicieron crecer de hecho los ingresos presupuestarios por encima de lo que habría sucedido de otro modo (12).

RESULTADOS DE LAS INVESTIGACIONES

Un primer aspecto interesante es que las investigaciones indican que una gran parte de las ganancias en los ingresos se realizan a expensas de los más ricos, que pagan mayor cantidad de impuestos con los tipos impositivos menores que anteriormente con los tipos impositivos más altos. A esta conclu-

sión se llega en un estudio realizado por el Tesoro, el cual compara las cargas impositivas relativas en 1973, cuando el tipo impositivo máximo era del 70 por 100, con las de 1929, cuando el tipo máximo era sólo del 25 por 100. Este estudio halló que, aun cuando existía el mismo número relativo de contribuyentes de rentas altas en ambos años (contribuyentes con rentas superiores a 21.900 dólares, en dólares de poder adquisitivo constante, con base en el año 1973), los contribuyentes con rentas más elevadas declararon una base imponible considerablemente mayor por declaración en 1929 que en 1973: 216.161 dólares contra 79.099 dólares en 1973 (13). Una explicación de este fenómeno podría ser que, con tipos impositivos más bajos, el coste de convertir la renta propia en base imponible, antes que utilizarla en salvavidas fiscales tales como los bonos municipales que pagan intereses libres de impuestos, es suficientemente pequeño, de modo que los contribuyentes generan una mayor base imponible que bajo sistemas fiscales más gravosos. Otra explicación podría ser que los contribuyentes tienen una menor propensión a evadir impuestos, ya que el *ratio* riesgo/beneficio ha aumentado (14).

Las reducciones impositivas de Kemp dieron lugar a dos grandes auges en 1978, primero a partir de la aprobación de la «Proposición 13» en el Estado de California y, posteriormente, cuando el Congreso aprobó una reducción de los impuestos sobre las ganancias de capital. La aprobación de la «Proposición 13», que reducía los impuestos sobre la propiedad (contribución urbana), se convirtió en un *boom* debido a que demostró que las reducciones impositivas eran políticamente populares, incluso cuando amenazaban con crear unos presupuestos desequilibrados (15). La reducción en el impuesto sobre las ganancias de capital fue significativa porque se hizo principalmente en base a los argumentos de la economía de la oferta, según los cuales la reducción impositiva iba a incrementar los ingresos fiscales (16). La versión oficial ofrecida por el Comité Conjunto sobre Impuestos del Congreso de los Estados Unidos incluía la siguiente interpretación sobre la racionalidad del Congreso en relación a la reducción impositiva:

«El Congreso creía que el nivel actual de los impuestos aplicables a las ganancias de capital había contribuido a una tasa de crecimiento menor que la que de otra manera se habría producido, y también a la obtención

de ganancias menores de las que se habrían conseguido si los tipos impositivos hubieran sido más pequeños... El Congreso creía que unos menores impuestos sobre las ganancias de capital incrementarían de forma visible la venta de activos revalorizados, lo cual compensaría gran parte de la pérdida de ingresos ocasionada por la reducción impositiva, la cual conduciría, en potencia, a un incremento efectivo de los ingresos en el futuro» (17).

Evidencias recientes sugieren de forma importante que las reducciones impositivas incrementaron ciertamente los ingresos federales obtenidos a partir del impuesto sobre las ganancias de capital (18). Aún más, si la reducción impositiva no los hubiera aumentado, muchos economistas todavía considerarían a ésta como un éxito importante, debido a su impacto sobre la economía en su conjunto. Después de la aprobación de la Ley de Reforma Tributaria de 1969, que dobló de hecho el impuesto sobre las ganancias de capital, el capital riesgo desapareció virtualmente en los Estados Unidos. Las ofertas iniciales descendieron en número desde 1.026 en 1969 hasta 15 en 1975. En 1983, después de las reducciones impositivas, las ofertas iniciales aumentaron en número hasta 875, proporcionando una importante fuente de capital a las empresas de alta tecnología del Silicon Valley y de otras partes del país. Existen pocas dudas de que este resurgimiento del capital riesgo deba vincularse directamente con la disminución en los tipos del impuesto sobre las ganancias de capital.

LAS REDUCCIONES EN LOS IMPUESTOS

La propuesta Kemp-Roth se convirtió en ley en 1981, con el apoyo decidido del presidente Ronald Reagan. Aunque la izquierda del Congreso se opuso a esta reducción impositiva por considerarla una forma de favorecer a los ricos —igual que había pasado con la disminución de los impuestos sobre las ganancias de capital—, algunos resultados preliminares indican que aquella dio lugar efectivamente a un incremento de los impuestos recaudados sobre los ricos. Los cuadros núms. 1 y 2 ilustran este punto.

La inversión y el crecimiento han respondido también de manera acusada a la reducción impositiva de Reagan. De acuerdo con Allen Sinai, Andrew Lin

CUADRO N.º 1

IMPUESTOS SOBRE LA RENTA DE LAS PERSONAS FÍSICAS A PAGAR EN LOS AÑOS 1981 Y 1982

(En miles de millones de dólares)

GRUPOS DE RENTA (1)	IMPUESTOS A PAGAR		Variación porcentual
	1981	1982	
50 por 100 inferior	21,7	19,5	- 10,1
Del 50 al 75 por 100	59,0	55,6	- 5,8
Del 75 al 98,6 por 100	145,4	141,3	- 2,3
1,4 por 100 superior	58,0	60,5	+ 4,3

(1) El número de declaraciones en cada grupo de renta fue prácticamente idéntico en cada año.

Fuente: James GWARTNEY y Richard STROUP, «The Redistributionist Tax Reduction», *Wall Street Journal*, 26 de junio de 1984.

y Russell Robins, de la empresa consultora Data Resources, Inc., la reducción impositiva de Reagan produjo 2.200 millones de dólares adicionales en inversión fija en 1981, 15.000 millones de dólares en 1982, y de 9.000 millones de dólares hasta 17.000 millones de dólares en el período 1983-85. Todas estas cifras están calculadas en relación a las que se habrían dado sin las reducciones impositivas. De otro lado, sin las reducciones impositivas, el crecimiento en el PNB real habría sido 0,3 puntos porcentuales más pequeño en 1981, 1,3 puntos porcentuales en 1982 y 3 puntos porcentuales en 1983 (19).

Los economistas de la oferta han argumentado que los resultados podrían haber sido todavía mejores si la Reserva Federal no hubiera generado una

contracción crediticia masiva en 1981, que provocó en la economía americana una profunda recesión, a pesar de las reducciones impositivas. En tanto que la Administración Reagan había propuesto una reducción gradual en la tasa de crecimiento de la oferta monetaria de un 50 por 100 entre 1981 y 1986, la Reserva Federal realizó tres cuartas partes de esta reducción durante el primer año. A decir verdad, durante gran parte de 1981 el crecimiento de la oferta monetaria fue de hecho negativo (20). Este tratamiento de choque podría justificarse dada la necesidad crítica de poner a la inflación bajo control, pero no hay ninguna duda que el resultado fue una profunda recesión.

Fue la recesión, y no las reducciones impositivas, lo que creó el problema

CUADRO N.º 2

DISTRIBUCION PORCENTUAL DE LOS IMPUESTOS PAGADOS POR CLASES DE RENTA

GRUPOS DE RENTA	DISTRIBUCION PORCENTUAL	
	1981	1982
De 0 a 10.000 dólares	3,0	2,7
De 10.000 a 15.000 dólares	6,1	5,6
De 15.000 a 20.000 dólares	8,0	7,2
De 20.000 a 50.000 dólares	50,0	49,1
De 50.000 a 100.000 dólares	17,9	18,1
De 100.000 a 500.000 dólares	11,9	12,9
De 500.000 a 1.000.000 de dólares	1,4	2,0
Más de 1.000.000 de dólares	1,7	2,4

Fuente: *Wall Street Journal*, 11 de abril de 1984.

del déficit presupuestario. El fracaso en alcanzar las previsiones de la Administración para el crecimiento en 1981 añadió 70.000 millones de dólares al déficit fiscal en 1982, 167.000 millones de dólares en 1983, 198.000 millones de dólares en 1984, y está previsto que añada 225.000 millones de dólares en 1985 y 252.000 millones de dólares en 1986, todo ello según cálculos realizados por la Oficina para la Gestión del Presupuesto (21). Los impuestos, en proporción del PNB, por otro lado, son más o menos iguales en la actualidad a como eran durante la administración Carter. De ahí que se pueda atribuir razonablemente el déficit enteramente a la actuación de la Reserva Federal.

DEFICIT, INFLACION Y TIPOS DE INTERES

Aunque el déficit sigue siendo un escollo importante a superar por el presidente Reagan, investigaciones recientes apoyan el punto de vista de la economía de la oferta según el cual los elevados tipos de interés tienen su origen en la política monetaria más que en la política fiscal (déficit presupuestario). La fuerte reducción de la inflación a partir de 1980 ha hecho insostenible la vieja teoría de que los déficit fiscales provocan la inflación. Una investigación exhaustiva de las relaciones entre los déficit y los tipos de interés realizada por el Tesoro de los Estados Unidos, que incluye una revisión completa de la literatura académica, no logró encontrar una relación predecible entre los dos fenómenos (22). Incluso la Oficina para la Gestión del Presupuesto, que era en general escéptica respecto a la economía de la oferta (23), fue incapaz de hallar una relación clara entre los déficit y los tipos de interés (24). Por otro lado, trabajos recientes indican que el impacto de la actuación de la Reserva Federal sobre los tipos de interés podría haber sido mayor que el inicialmente previsto (25).

Aunque la profesión económica ha sido difícil de conquistar para la economía de la oferta en base a los resultados del programa Reagan (26), éste ha dado lugar a una ampliación de las perspectivas por parte de los economistas sobre cuestiones relacionadas con el lado de la oferta. En gran medida, los resultados de la nueva investigación, principalmente por parte de

economistas no asociados con esta escuela, es muy favorable al enfoque de la economía de la oferta. Los siguientes son algunos ejemplos de esta nueva perspectiva.

Oferta de trabajo

Durante años ha sido una opinión convencional que los impuestos no tenían un impacto significativo sobre la oferta de trabajo. La referencia bibliográfica citada más a menudo a este fin es un estudio de 1951 sobre los impuestos pagados por los ejecutivos, que halló que los impuestos desempeñaban un papel modesto en su actitud frente al trabajo (27). Un estudio de 1953 realizado por G. F. Break, por ejemplo, concluía que «un impuesto sobre la renta, incluso con tipos marginales relativamente altos, no es probable que tenga efectos desincentivadores importantes sobre la oferta agregada de trabajo» (28).

Investigaciones empíricas recientes, sin embargo, indican que los tipos marginales elevados producen un impacto importante tanto sobre la cantidad como sobre la calidad del trabajo. El profesor Jerry A. Hausman, del M.I.T., ha realizado gran parte de estas nuevas investigaciones y ha hallado que el actual sistema impositivo de los Estados Unidos reduce el esfuerzo laboral de las mujeres casadas en torno a un 8 por 100 —resultado significativo, ya que este grupo se había considerado hasta entonces virtualmente inmune a los desincentivos de los impuestos sobre la oferta de trabajo— y en un porcentaje bastante superior para las mujeres en general. Existe también una gran carga impositiva asociada con el impuesto progresivo sobre la renta, cercana al 28 por 100 de la renta recaudada, muy superior a la hallada en estimaciones anteriores (29).

Los resultados de Hausman difieren en gran medida de la «doctrina recibida» en gran parte de la literatura sobre Hacienda Pública, en donde se postula que el impuesto sobre la renta proporciona un método para fijar la distribución de la renta y permitir la financiación del gobierno con un coste económico muy pequeño. «Por el contrario —dice Hausman— mis resultados indican que los costes pueden ser sustanciales» (30).

Ahorro

Otra área en la cual la investigación reciente apoya al enfoque de la economía de la oferta y contradice a la doctrina tradicional es el impacto de los impuestos sobre el ahorro. La doctrina convencional sugiere que la tasa de ahorro es en gran medida independiente de los cambios en los tipos impositivos, puesto que el ahorro, como proporción de la renta nacional, ha tendido a ser el mismo año tras año (31). No obstante, comenzando con el artículo innovador de Michael J. Boskin de 1978 (32), se ha producido una considerable revisión de este tópico. En la actualidad, muchos economistas estarían probablemente de acuerdo con que los tipos impositivos tienen un impacto sustancial sobre la tasa de ahorro (33).

Política fiscal

Hasta hace poco, el gasto gubernamental se considera como un instrumento más poderoso de la política fiscal que las reducciones impositivas. A decir verdad, la superioridad del gasto se consideraba tan grande que la mayoría de los modelos econométricos incorporaban el multiplicador del presupuesto equilibrado, que hace que los incrementos en el gasto, incluso cuando se compensan en igual cuantía por incrementos en los impuestos, todavía estimulen a la economía (34). En la actualidad, un conjunto bastante numeroso de economistas es más propenso a contemplar los efectos negativos de un crecimiento de los impuestos frente a los estímulos de un crecimiento en el gasto (35). Incluso todavía hay un conjunto mayor dispuesto a observar los aspectos específicos de una reducción impositiva —ya sea una reducción del tipo marginal, una rebaja impositiva o cualquier otra cosa— y los aspectos específicos de cómo se materializará el gasto, antes de emitir cualquier juicio acerca del impacto relativo de una disminución de los impuestos o de un incremento del gasto sobre la economía en su conjunto.

El desarrollo del Tercer Mundo

Hasta la aparición del trabajo pionero de P. T. Bauer, se aceptaba generalmente que el gobierno debía ser la prin-

cial fuerza impulsora del crecimiento de los países del Tercer Mundo (36). Esto condujo no sólo a políticas fiscales muy desacertadas en las naciones en crecimiento, sino también a prácticas desacertadas por parte de las naciones industrializadas en sus políticas relacionadas con el desarrollo del Tercer Mundo. Los países en vías de desarrollo fueron estimulados a aumentar de forma excesiva sus impuestos, a subsidiar un desarrollo industrial económicamente defectuoso, a debilitar sus monedas, y a practicar otras políticas dañinas para su crecimiento. Tales políticas son en la actualidad objeto de ataques, no sólo por parte de Lord Bauer, sino también por parte del Tesoro de los Estados Unidos, que intenta fomentar unas políticas de crecimiento para el Tercer Mundo más conectadas con los mecanismos de mercado (37).

En la actualidad existe incluso alguna evidencia de que los bancos para el desarrollo multilateral están comenzando a contemplar a las políticas de la economía de la oferta como un medio para ayudar al Tercer Mundo. Por ejemplo, un estudio reciente realizado por el economista del Banco Mundial Keith Marsden ha revelado que los países del Tercer Mundo con menores impuestos obtuvieron resultados consistentemente mejores a los de países similares con impuestos más elevados (38). Un estudio del Fondo Monetario Internacional ha criticado igualmente la política impositiva de la mayoría de los países del Tercer Mundo desde una perspectiva de la economía de la oferta (39).

La economía sumergida

Una razón por la cual los economistas han ignorado durante mucho tiempo el impacto de los impuestos sobre la economía se debe a que una gran parte del impacto se da en forma de un aumento de la economía sumergida, llamada también economía irregular o economía negra. En 1977 el profesor Peter M. Gutmann del Baruch College escribió un artículo estimando que los efectos combinados de unos impuestos elevados, de las regulaciones gubernamentales, de la delincuencia y otros factores habían creado una economía sumergida, no medida a través de las estadísticas económicas convencionales, de unos 200.000 millones de dólares en los Estados Unidos (40). Este trabajo dio origen a continuación a un gran número de estudios que intenta-

ban estimar el tamaño de la economía sumergida en los Estados Unidos (y también en otros países), utilizando para ello una gran variedad de métodos (41). Este interés por la economía sumergida añadió una nueva dimensión al viejo problema de si existía un límite económico a la imposición (42). Tomando este nuevo factor en consideración, un gran número de artículos recientes ha llegado a la conclusión de que las reducciones impositivas son en sí mismas suficientes para reducir el tamaño de la economía sumergida (43).

La teoría de la elección pública

La escuela de la «elección pública» estudia las interrelaciones entre la teoría política y la teoría económica, contribuyendo a aumentar el escepticismo en torno al papel del gobierno en la economía. Igualmente ha realizado algunas contribuciones importantes en el campo de la economía de la oferta. James Buchanan y Dwight Lee, por ejemplo, han documentado la existencia de la curva de Laffer en un contexto político. Demuestran que su existencia no es en absoluto increíble, y que los políticos, tomando una perspectiva reducida a un excesivo corto plazo, podrían con toda probabilidad aumentar los impuestos por encima del tipo maximizador, incluso cuando la maximización de la recaudación sea su principal objetivo (44).

Existe otro número importante de estudios que podríamos citar en apoyo de los postulados teóricos de la economía de la oferta (45). Unos pocos, incluso, han intentado demostrar empíricamente la existencia de la curva de Laffer (46). A pesar de ello, los críticos de la economía de la oferta siguen activos, existiendo pocas razones para suponer que, a pesar del éxito del programa Reagan, la economía de la oferta alcanzará el predominio que la economía keynesiana tuvo desde la Gran Depresión hasta mediados de la década de los setenta (47).

Al mismo tiempo, no obstante, existe una considerable evidencia de que, al final, los economistas de la oferta acabarán ganando la guerra. En los Estados Unidos difícilmente se atreverá alguien a proponer una política de mayores déficit presupuestarios para combatir al desempleo, un crecimiento monetario más rápido para disminuir los tipos de interés o unos mayores tipos impositivos para redistribuir la renta. En

vez de eso, incluso la izquierda habla de la importancia de los incentivos, de productividad, de formación de capital y de políticas industriales para ayudar a las empresas (48). De forma sustantiva, la izquierda aún se equivoca en sus argumentaciones, porque no alcanza a comprender en su totalidad la naturaleza del espíritu empresarial (49), pero retóricamente la izquierda se ha visto seducida por la economía de la oferta. Incluso el presidente francés François Mitterrand, socialista, se ha persuadido de la necesidad de reducir ligeramente los tipos impositivos con la esperanza de provocar un impacto sobre el lado de la oferta de la economía (50).

CONCLUSION

Algunos partidarios de la economía de la oferta, como Jack Kemp, están dirigiendo su atención en la actualidad hacia la próxima fase de la revolución de la economía de la oferta. Los dos problemas que están abordando con prioridad sobre los demás son la reforma del sistema monetario y la reforma del sistema impositivo. En el área monetaria, Kemp y otros economistas de la oferta están a favor de una vuelta al sistema de patrón oro (51). En el área de la reforma tributaria, dan su apoyo a un sistema formado por unos pocos tipos impositivos, que podrían dar lugar a la eliminación del actual código tributario de numerosas deducciones y exenciones para, a partir de ahí, lograr reducir el tipo máximo hasta un 25 por 100 o hasta un tipo aún inferior (52). Aunque ninguna de estas reformas pueda alcanzar el éxito político que supuso la propuesta Kemp-Roth, el hecho de que mucha gente discuta sobre la reforma monetaria y sobre la reforma tributaria y de que se enfrenten seriamente con el reto que la economía de la oferta supone, sugiere que, como mínimo, todos estos autores han definido su agenda económica hasta unos niveles sin precedentes. Incluso una vuelta al patrón oro, que probablemente muchos economistas todavía consideran como una idea excéntrica, se discute ampliamente en la literatura académica (53). Hasta donde llegará la economía de la oferta a partir de aquí es algo que nadie puede decir. Pero considerar lo lejos que ha llegado en tan poco tiempo indica que es un tema que ya nadie puede ignorar.

NOTAS

(*) Título original: «Supply-Side Economics: Theory and Evidence». Artículo aparecido en *National Westminster Bank Quarterly Review*, febrero de 1985. El autor es Vicepresidente de la empresa consultora Polyconomics, Inc., Morristown, New Jersey. Traducción de Eduardo Berenguer.

(1) Véase Herbert STEIN, *Presidential Economics*, Simon & Schuster, Nueva York, 1984, página 241.

(2) La mayoría de los artículos académicos de FELDSTEIN escritos en este periodo se hallan recopilados en los siguientes libros: *Capital Taxation*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1983, y *Inflation, Tax Rules, and Capital Formation*, University of Chicago Press, Chicago, 1983.

(3) Véase Arnold C. HARBERGER, *Taxation and Welfare*, Little, Brown, Boston, 1974.

(4) Para una visión panorámica, véase Dennis MUELLER, *Public Choice*, Cambridge University Press, Nueva York, 1979.

(5) Para una visión panorámica, véase David K. H. BEGG, *The Rational Expectations Revolution in Macroeconomics*, The Johns Hopkins University Press, Baltimore, 1982.

(6) Véase Jude WANNISKI, «It's Time To Cut Taxes», *Wall Street Journal*, 11 de diciembre de 1974.

(7) Jude WANNISKI, «The Mundell-Laffer Hypothesis — A New View of the World Economy», *The Public Interest*, primavera 1975, págs. 31-52; también del mismo autor, *The Way the World Works*, Basic Books, Nueva York, 1978.

(8) Jack KEMP, «Congress' First Priority: Lower Federal Tax Rates», *Human Events*, 27 de noviembre de 1976, pág. 1. Para un estudio más completo sobre Kemp y el desarrollo de la ley Kemp-Roth, véase Bruce BARTLETT, *Reaganomics: Supply-Side Economics in Action*, William Morrow, Nueva York, 1982, págs. 125-38. En aquella época yo formaba parte del equipo asesor del congresista Kemp.

(9) La «Curva de Laffer» se representó gráficamente por primera vez sobre el mantel de un restaurante de Washington cuando Art Laffer estaba intentando explicar a Donald Rumsfeld, a la sazón jefe del *staff* de la Casa Blanca, cómo los tipos impositivos afectaban a los incentivos económicos. Véase Jude WANNISKI, *The Way the World Works*, Basic Books, Nueva York, pág. 97.

(10) Adam SMITH, *The Wealth of Nations*, Ran-

dom House, Modern Library Edition, Nueva York, 1937, pág. 835.

(11) *The Collected Works of John Maynard Keynes*, vol. IX, *Essays in Persuasion*, Macmillan, Londres, 1972, pág. 338. Curiosamente, algunos economistas de la oferta consideran en la actualidad a Keynes como a uno de los suyos. Véase George GILDER, *Wealth and Poverty*, Buchan & Enright, Londres, 1982, págs. 40-44.

(12) Véase James GWARTNEY y Richard STROUP, «Tax Cuts: Who Shoulders the Burden?», *Federal Reserve Bank of Atlanta Economic Review*, marzo de 1982, págs. 19-27; Victor A. CANTO, Douglas H. JOINES y Arthur B. LAFER, *Foundations of Supply-Side Economics: Theory and Evidence*, Academic Press, Nueva York, 1983, págs. 72-103, y Bruce BARTLETT, *Reaganomics*, págs. 97-105 y 114-24.

(13) Gabriel G. RUDNEY, *Incomes Under Low and High Tax Rates Systems: 1929 vs. 1973*, Department of the Treasury, Office of Tax Analysis, Washington, noviembre de 1976.

(14) Véase Michael K. EVANS, *The Truth About Supply-Side Economics*, Basic Books, Nueva York, 1983, págs. 186-213; Charles T. CLOTFELTER, «Tax Evasion and Tax Rates: An Analysis of Individual Returns», *Review of Economics and Statistics*, vol. 65, agosto de 1983, págs. 363-73; y Maurice MARCHON, «Tax Avoidance, Progressivity, and Work Effort», *Public Finance*, vol. 34, n.º 3, 1979, págs. 452-60.

(15) Para un estudio sobre la *Proposición 13*, véase Bruce BARTLETT, *Reaganomics*, págs. 139-149; James RING ADAMS, *Secrets of the Tax Revolt*, Harcourt Brace Jovanovich, Nueva York, 1984; Alvin RABUSHKA, y Pauline RYAN, *The Tax Revolt*, Hoover Institution Press, Stanford, 1982; y David O. SEARS y Jack CITRIN, *Tax Revolt*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1982.

(16) La ley Presupuestaria de 1978 redujo el tipo máximo del impuesto sobre las ganancias de capital desde un 49 por 100 a un 28 por 100.

(17) U. S. Congress, Joint Committee on Taxation, *General Explanation of the Revenue Act of 1978*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1979, pág. 252; véase también Bruce BARTLETT, *Reaganomics*, págs. 150-58.

(18) Gerald AUTEN, «Capital Gains: An Evaluation of the 1978 and 1981 Tax Cuts», en Charles WALKER and Mark A. BLOOMFIELD, eds., *New Directions in Federal Tax Policy for the 1980s*, Ballinger, Cambridge, Mass., 1983, págs. 121-48.

(19) Allen SINAI, Andrew LIN y Russell RO-

BINS, «Taxes, Saving, and Investment: Some Empirical Evidence», *National Tax Journal*, vol. 36, septiembre de 1983, págs. 321-45.

(20) Paul CRAIG ROBERTS, *The Supply-Side Revolution*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1984, págs. 115-16.

(21) *Budget of the United States Government, FY 1985*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1984, págs. 2-16.

(22) U. S. Treasury Department, Office of the Assistant Secretary for Economic Policy, *The Effects of Deficits on Prices of Financial Assets: Theory and Evidence*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1984.

(23) Véase, por ejemplo, Congressional Budget Office, *An Analysis of the Roth-Kemp Tax Cut Proposal*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1978.

(24) Congressional Budget Office, *The Economic Outlook, February 1984*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1984, págs. 65-71 y 99-102.

(25) Paul EVANS, «The Effects in Output of Money Growth and Interest Rates Volatility in the United States», *Journal of Political Economy*, volumen 92, abril de 1984, págs. 204-222.

(26) Para un examen detallado del programa Reagan, ver John L. PALMER e Isabel V. SAWHILL, eds., *The Reagan Record*, Ballinger, Cambridge, Mass., 1984.

(27) Thomas H. SANDER, *Effects of Taxation on Executives*, Division of Research, Graduate School of Business, Harvard University, Cambridge, Mass., 1951.

(28) George F. BREAK, «Income Taxes, Wage Rates, and the Incentive to Supply Labor Services», *National Tax Journal*, vol. 6, diciembre de 1953, pág. 352.

(29) Jerry A. HAUSMAN, «Labor Supply», en Henry J. AARON y Joseph A. PECHMAN, eds., *How Taxes Affect Economic Behavior*, Brookings Institution, Washington, 1981, págs. 27-83. Véase también Charles STUART, «Welfare Costs Per Dollar of Additional Tax Revenue in the United States», *American Economic Review*, vol. 74, junio de 1984, págs. 352-62. Para una visión panorámica sobre el estado de la investigación en este campo, véase Mark KILLINGSWORTH, *Labor Supply*, Cambridge University Press, Nueva York, 1983.

(30) Jerry HAUSMAN, «Taxes and Labor Supply», *NBER Reporter*, primavera 1983, pág. 9.

(31) Paul DAVID y John L. SCADDING, «Private Saving: Ultrarationality, Aggregation, and 'Denison's Law'», *Journal of Political Economy*, volumen 82, marzo/abril de 1974, págs. 225-49.

(32) Michael J. BOSKIN, «Taxation, Saving, and the Rate of Interest», *Journal of Political Economy*, vol. 86, abril de 1978, 2.ª parte, págs. S3-S27, reeditado en Bruce BARTLETT y Timothy P. ROTH eds., *The Supply-Side Solution*, Macmillan, Londres, 1984, págs. 86-109.

(33) Lawrence H. SUMMERS, «The After-Tax Rate of Return Affects Private Savings», *American Economic Review*, vol. 74, mayo de 1984, págs. 249-253.

(34) James H. CHAN-LEE y Hiromi KATO, «A Comparison of Simulation Properties of National Econometric Models», *OECD Economic Studies*, primavera 1984, pág. 137.

(35) Roger C. KORMENDI, «Government Debt, Government Spending, and Private Sector Behavior», *American Economic Review*, vol. 73, diciembre de 1983, págs. 994-1010.

(36) P. T. BAUER, *Dissent on Development*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1972; *Equality, the Third World, and Economic Delusion*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1981; *Reality and Rhetoric*, Harvard University Press, Cambridge, Mass., 1984.

(37) U. S. DEPARTMENT OF TREASURE, *United States Participation in the Multilateral Development Banks in the 1980s*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1982.

(38) Keith MARSDEN, *Links Between Taxes and Economic Growth: Some Empirical Evidence*, World Bank Staff Working Paper, n.º 605, agosto de 1983.

(39) Vito TANZI, *Tax Systems and Policy Objectives in Developing Countries: General Principles and Diagnostic Tests*, International Monetary Fund, DM/83/78, noviembre de 1983.

(40) Peter M. GUTMANN, «The Subterranean Economy», *Financial Analysts Journal*, noviembre-diciembre de 1977, pág. 26 y ss.

(41) Ver, por ejemplo, Vito TANZI, ed., *The Underground Economy in the United States and Abroad*, D. C. Heath, Lexington, Mass., 1982.

(42) Carl S. SHOUP, «Economic Limits to Taxation», *Atlantic Economic Journal*, vol. 9, marzo de 1981, págs. 9-23.

(43) Robert T. MCGEE and Edgard FEIGE, «The Unobserved Economy and the U. K. Laffer Curve», *Journal of Economic Affairs*, vol. 3, octubre

de 1982, págs. 36-43; también, «Sweden's Laffer Curve: Taxation and the Unobserved Economy», *Scandinavian Journal of Economics*, vol. 85, n.º 4, 1983, págs. 499-519; Peter M. GUTMANN, «Taxes and the Supply of National Output», *Financial Analysts Journal*, noviembre-diciembre de 1979, págs. 64-66, reeditado en BARTLETT y ROTH, *Supply-Side Solution*, págs. 265-68.

(44) James M. BUCHANAN y Dwight LEE, «Tax Rates and Tax Revenues in Political Equilibrium: Some Simple Analytics», *Economic Inquiry*, volumen 20, julio de 1982, págs. 344-54; también, «Politics, Time, and the Laffer Curve», *Journal of Political Economy*, vol. 90, agosto de 1982, páginas 816-19.

(45) Ver, por ejemplo, Laurence H. MEYER, ed., *The Supply-Side Effects of Economic Policy*, Center for the Study of American Business and Federal Reserve Bank of St. Louis, 1981; Federal Reserve Bank of Atlanta and Emory University Law and Economics Center, *Supply-Side Economics in the 1980s: Conference Proceedings*, Quorum Books, Westport, CT, 1982; y *Economic Report of the President, 1982*, U. S. Government Printing Office, Washington, 1982.

(46) Charles STUART, «Swedish Tax Rates, Labor Supply, and Tax Revenues», *Journal of Political Economy*, vol. 89, octubre de 1981, páginas 1020-38, reeditado en BARTLETT y ROTH, *Supply-Side Solution*, págs. 158-74; Michael BEENSTOCK, «Taxation and Incentives in the U. K.», *Lloyds Bank Review*, octubre de 1979, págs. 1-15; Ronald E. GRIESON, «Theoretical Analysis and Empirical Measurements of the Effects of the Philadelphia Income Tax», *Journal of Urban Economics*, vol. 8, julio de 1980, págs. 123-37, reeditado en BARTLETT y ROTH, *Supply-Side Solution*, págs. 175-92.

(47) Para un ataque reciente a la economía de la oferta, véase Barry P. BOSWORTH, *Tax Incentives and Economic Growth*, Brookings Institution, Washington, 1984.

(48) Para una discusión de la política industrial, véase Robert REICH, *The Next American Frontier*, Times Books, Nueva York, 1983; y Chalmers JOHNSON, ed., *The Industrial Policy Debate*, Institute for Contemporary Studies, San Francisco, 1984.

(49) Peter DRUCKER, «Europe's High-Tech Delusion», *Wall Street Journal*, 14 de septiembre de 1984.

(50) Paul LEWIS, «French Budget Curb Outlays and Cuts Taxes», *New York Times*, 13 de septiembre de 1984.

(51) Ver Alan REYNOLDS, «Why Gold?», *Cato Journal*, vol. 3, primavera 1983, págs. 211-32; Jude WANNISKI, «A Supply-Side Gold Standard», en *Champions of Freedom*, vol. 9, Hillsdale College Press, Hillsdale, MI, 1982, págs. 83-100; Marc MILES, *Beyond Monetarism*, Basic Books, Nueva York, 1984; Arthur B. LAFFER y James C. TURNEY, «Global Monetary Policy: Implications for the U. S. Dollar and Gold», *Journal of Social and Political Studies*, vol. 5, primavera-verano 1980, páginas 3-38; Lewis LEHRMAN, *The Case for the Gold Standard*, Morgan, Stanley & Co., Nueva York, 1981; y Jack KEMP y Robert MUNDELL, *A Monetary Agenda for Growth*, Quantum Books, Boston, 1983.

(52) Ver U. S. Congress, Joint Economic Committee, *Flat Rate Tax Hearings*, 97th Congress, 2nd session, U. S. Government Printing Office, Washington, 1983; y U. S. Congress, Senate, Committee on Finance, *Flat Rate Tax Hearings*, 97th Congress, 2nd session, 2 parts, U. S. Government Printing Office, Washington, 1983.

(53) Ver, por ejemplo, *Report to Congress of the Commission on the Role of Gold in the Domestic and International Monetary Systems*, 2 volúmenes, Department of the Treasury, Washington, marzo de 1982; Robert E. HALL, «Explorations in the Gold Standard and Related Policies for Stabilizing the Dollar», en Robert E. HALL, ed., *Inflation: Causes and Effects*, University of Chicago Press, Chicago, 1982, págs. 111-22. Michael David BORDO, «The Classical Gold Standard: Some Lessons for Today», *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, mayo de 1981, págs. 2-17; Robert P. FLOOD y Peter M. GARBER, «Gold Monetization and Gold Discipline», *Journal of Political Economy*, vol. 92, febrero de 1984, págs. 90-107; Richard N. COOPER, «The Gold Standard: Historical Facts and Future Prospects», *Brookings Papers on Economic Activity*, n.º 1, 1982, págs. 1-45; William FELLNER, «Gold and the Uneasy Case for Responsibly Managed Fiat Money», en William FELLNER, ed., *Essays in Contemporary Economic Problems, 1981-1982 Edition: Demand, Productivity, and Population*, American Enterprise Institute, Washington, 1981, págs. 97-121; Lawrence H. WHITE, «Competitive Payment Systems and the Unit of Account», *American Economic Review*, vol. 74, septiembre de 1984, págs. 699-712; y Michael D. BORDO y Anna J. SCHWARTZ, eds., *A Retrospective on the Classical Gold Standard, 1821-1931*, University of Chicago Press, Chicago, 1984.