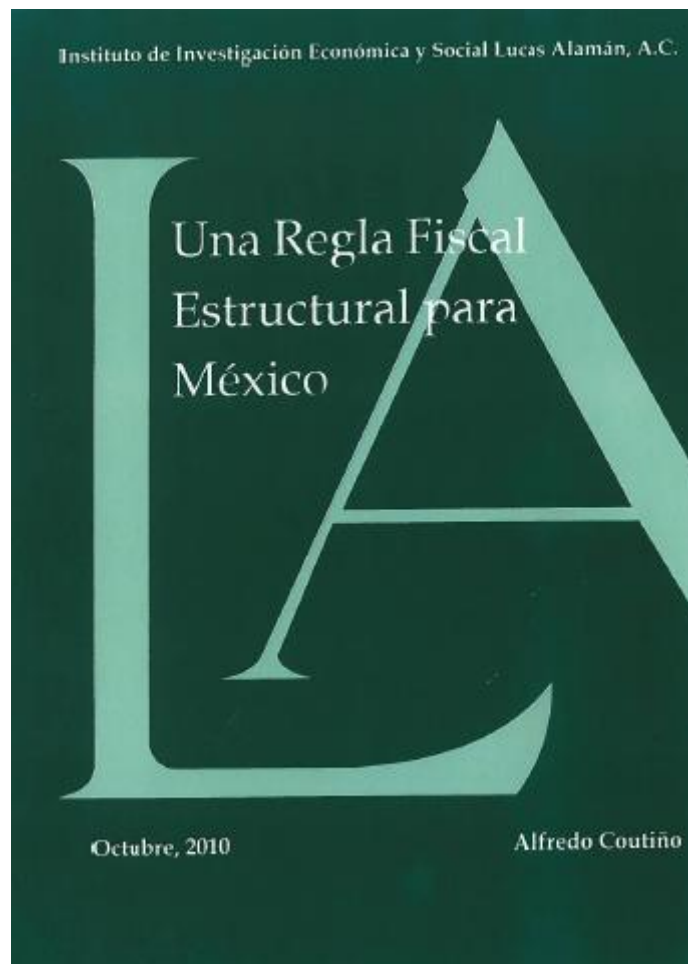


Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A.C.

Presidido por el Dr. Leopoldo Solís

Tiene el agrado de presentar su Propuesta de Regla Fiscal  
Estructural para México

elaborada por el Dr. Alfredo Coutiño



Comentarios del Dr. Leopoldo Solís  
Revisiones y sugerencias del Dr. Lawrence R. Klein y el Dr. Ricardo Ffrench-Davis.

# UNA REGLA FISCAL ESTRUCTURAL PARA MÉXICO

*Alfredo Coutiño<sup>1/</sup>*

## RESUMEN

Ante la ausencia de una reforma fiscal, que eleve la recaudación de manera significativa en el mediano plazo, México necesita introducir una “corrección estructural” en sus finanzas públicas, de tal manera que elimine la volatilidad del presupuesto y además convierta a la política fiscal en un verdadero instrumento contracíclico. La introducción de la regla estructural daría sustentabilidad y certidumbre fiscal de largo plazo, lo cual es clave para restaurar la confianza en el país y darle fortaleza a las finanzas públicas. La regla no sustituye a la reforma fiscal, pero la hace menos prioritaria y le quita el sentido de urgencia, resuelve el problema estructural de las finanzas públicas por el lado del gasto ante la dificultad de aumentar la recaudación significativamente, hace que la dependencia de los ingresos con respecto al petróleo sea menos relevante en la trayectoria del gasto, y permite que el presupuesto federal más eficiente. En este estudio se propone y evalúa la implementación de dicha regla fiscal al caso de México.

---

<sup>1/</sup> Moody's Analytics. West Chester, PA, EE.UU. El Dr. Coutiño es el representante nacional de México en el Proyecto Macroeconómico Mundial “Project LINK” de las Naciones Unidas y la Universidad de Toronto. El autor agradece al Dr. Lawrence R. Klein, Premio Nobel de Economía de la Universidad de Pensilvania, y al Dr. Ricardo Ffrench-Davis de la Universidad de Chile, por sus valiosos comentarios y sugerencias para mejorar este estudio. Las ideas aquí expresadas son responsabilidad única y total del autor, y de ninguna manera representan el punto de vista de alguna de las personas o instituciones referidas.

*JEL:* H61, H62, H68.

*Palabras clave:* Política fiscal, finanzas públicas, equilibrio presupuestal, presupuesto federal, producto potencial, regla estructural, reforma fiscal.

## 1. PANORAMA GENERAL

En un país donde las cuentas fiscales son altamente dependientes tanto del ciclo económico como de un producto primario de exportación, la política fiscal se vuelve muy volátil y tiende a magnificar las alzas y bajas del ciclo: sobrecalentando la economía en épocas de auge y profundizando la contracción en tiempos de recesión. A fin de aislar las finanzas públicas de la volatilidad del ciclo, dar mayor certidumbre fiscal, y asegurar su sostenibilidad de largo plazo, la política fiscal debería estar atada a una regla estructural que elimine su carácter procíclico y fortalezca su poder contracíclico. De hecho, la política fiscal debería servir para influenciar, no para ser afectada por el ciclo. En otras palabras, moderar el ciclo cuando el crecimiento esté por arriba del potencial, y estimularlo cuando se encuentre por abajo. La regla estructural es básicamente un poderoso estabilizador fiscal y un mecanismo promotor de crecimiento estable y consistente con la capacidad productiva de la economía. Además, al contribuir a mantener un crecimiento alrededor del potencial, la regla estructural también ayuda al control de la inflación.

En México, debido a los obstáculos políticos que enfrenta la reforma fiscal –en el sentido de aumentar los ingresos tributarios– y dada la dificultad para reducir la dependencia fiscal de los ingresos petroleros, la opción políticamente factible para asegurar la sostenibilidad y certidumbre fiscal radica en la introducción de una regla estructural. Además, en caso de que la reforma fiscal de fondo pueda ser aprobada en el futuro, eso llevaría a mejorar la eficiencia de la regla estructural, ya que la reforma incrementaría el nivel estructural de la recaudación

tributaria a través del incremento en el PIB potencial.

De esta forma, la implementación de una regla estructural eliminaría las ineficiencias en el diseño y ejercicio del presupuesto federal, evitando de una vez por todas que el país esté sujeto a ajustes fiscales dramáticos e inesperados cada vez que la economía enfrente choques internos o externos. Así, la regla estructural se convierte en un poderoso instrumento del sistema de defensa macroeconómico del país.

## **2. PROCICLICALIDAD FISCAL Y VOLATILIDAD PRESUPUESTAL**

**D**urante las últimas tres décadas, la economía mexicana generalmente ha tendido a amplificar el ciclo económico internacional, particularmente el de los Estados Unidos, dado el proceso de apertura económica iniciado por el país desde mediados de la década de los 80s. La razón principal detrás de ello es que ante la existencia de desequilibrios económicos, el país tenía necesariamente que recurrir a ajustes de política para poder corregirlos. De tal manera que la receta por tradición era acompañar a las devaluaciones cambiarias con ajuste fiscal y monetario<sup>2</sup>. Así, a los efectos negativos del exterior se le sumaba la depresión inducida por las políticas de ajuste, resultando entonces en contracciones económicas magnificadas para el país.

Con la integración comercial de América del Norte a partir de 1994, la economía mexicana se hizo más dependiente del ciclo económico estadounidense. Así, durante las dos últimas recesiones en

---

<sup>2</sup>/ Un ejemplo fue la crisis del peso al final de 1994; al respecto ver Klein and Coutiño (1997).

Estados Unidos (2001 y 2008-2009), la economía mexicana amplificó las caídas registradas en la economía del vecino del norte. En estos dos casos, a pesar de que la política monetaria no actuó elevando las tasas durante la crisis, la política fiscal si se ajustó en el 2001 y se tornó inicialmente estimulativa en el 2009, aunque finalmente se tuvieron que aplicar dos recortes de presupuesto en el año. La limitante en el estímulo fiscal del 2009 –debido al bajo nivel de maniobra de los ahorros públicos, aunado a una política monetaria de relajamiento gradual y lento, no permitieron que la economía mexicana se desacoplara por primera vez del ciclo económico estadounidense. Sin embargo, a pesar del bajo poder contracíclico de la política fiscal, se pudo evitar que la contracción económica fuera mayor, aunque la economía no se libró de una caída de 6.5% contra una de 2.4% en Estados Unidos.

De la misma manera, el carácter procíclico que generalmente ha tenido la política fiscal también ha actuado en épocas de auge, ya que el gasto fiscal tiende a aumentar con un mayor crecimiento económico, generando un estímulo adicional a la expansión de la economía. El problema es que, ante la ausencia de una regla o compromiso, nada obliga al gobierno para generar ahorro en tiempos de bonanza y pueda gastarlo en tiempos de crisis. Esto evidencia la necesidad de generar una mayor disciplina en la política fiscal para darle un mayor poder contracíclico.

Así, dada la dificultad política para aprobar una reforma fiscal de fondo que eleve rápidamente la recaudación tributaria y reduzca la dependencia

fiscal de los ingresos del petróleo, la introducción de una disciplina o corrección estructural, se convierte en la opción perfecta para darle viabilidad y sostenibilidad de largo plazo a las finanzas públicas del país. Con ello no solo se elimina la incertidumbre fiscal y se reduce el riesgo-país, sino que además le otorga a la política fiscal un alto poder de estabilización del crecimiento. Esto no significa que la reforma fiscal no sea necesaria, sino sólo la hace menos urgente.

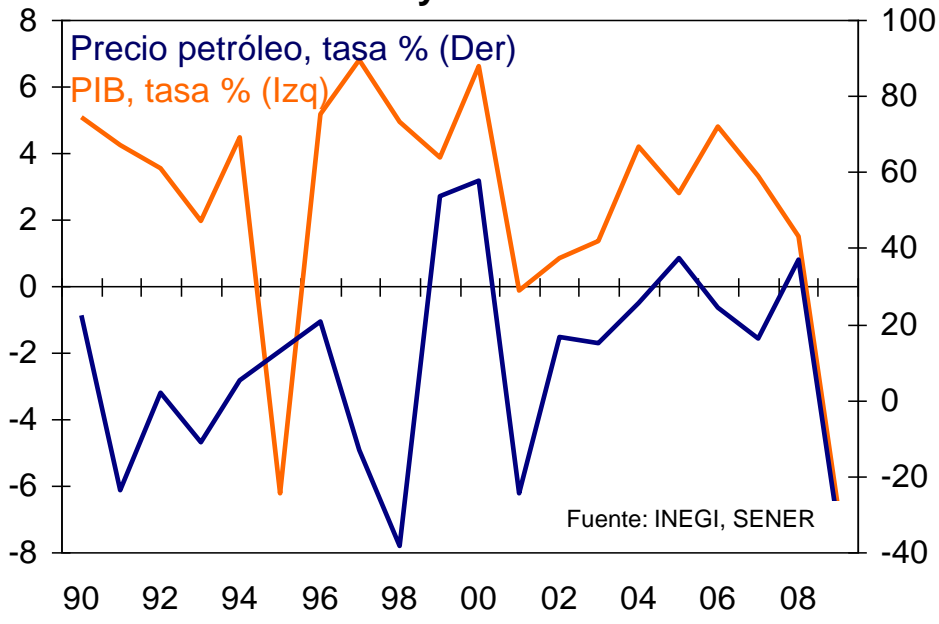
Las finanzas públicas en México han estado tradicionalmente sujetas tanto al crecimiento esperado de la economía como al nivel de los precios del petróleo. De tal forma que el presupuesto federal se ve inmediatamente afectado en el momento en que cualquiera de esas dos variables se modifica significativamente. Esto hace que el presupuesto esté sujeto a la volatilidad de estos factores, lo cual puede incluso derivar en recortes o ajustes bruscos al gasto que al final pueden generar un círculo vicioso de “menor gasto-menor crecimiento-menor ingreso-mayor desequilibrio fiscal”.

Esto hace evidente la necesidad de romper la dependencia fiscal con respecto al ciclo y al precio del petróleo, aislando las cuentas públicas de dicha volatilidad<sup>3</sup>. Lo anterior se logra con la introducción de una regla fiscal estructural, que básicamente sujeta a las finanzas públicas a factores más estables como el crecimiento potencial de la economía y el precio de largo plazo del petróleo. De esta forma, la regla estructural eliminaría las ineficiencias generadas por el pare-siga de la economía producidas por los recortes presupuestales.

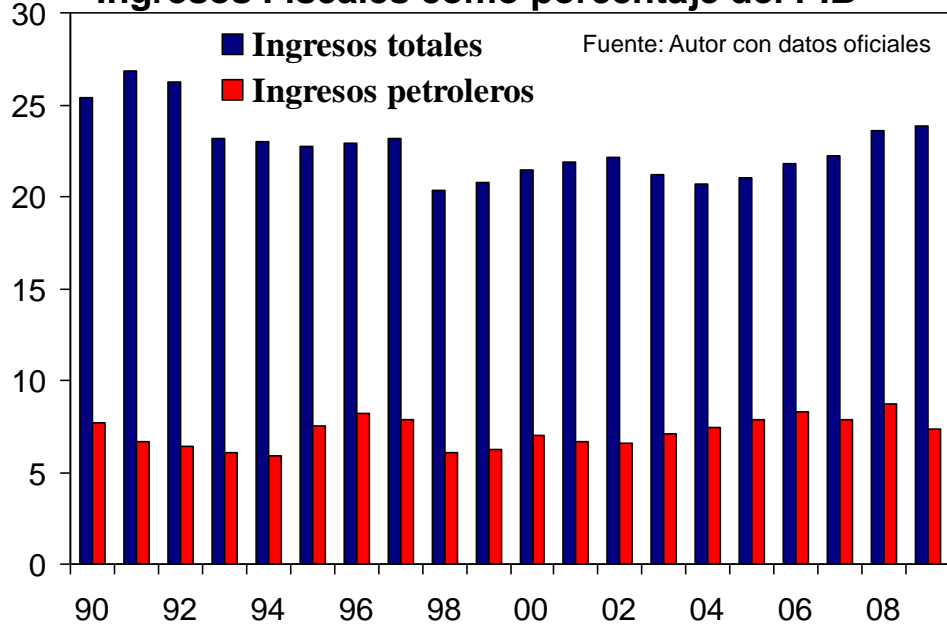
---

3/ Un análisis conceptual sobre cómo estabilizar las finanzas públicas, es presentado en Coutiño (2010).

**Gráfica 1**  
**Volatilidad del PIB y del Precio del Petróleo**



**Gráfica 2**  
**Ingresos Fiscales como porcentaje del PIB**



### 3. METODOLOGÍA DE LA REGLA ESTRUCTURAL

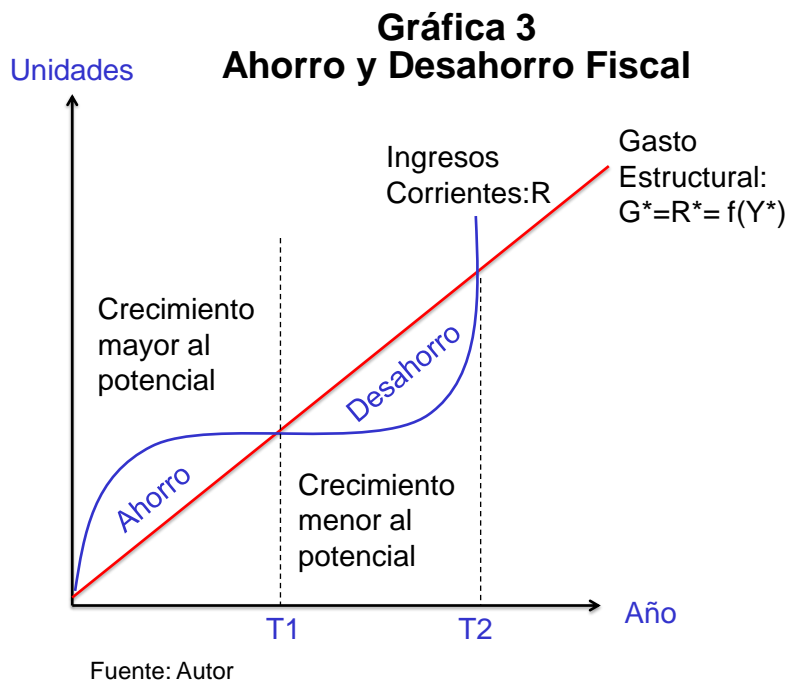
La regla del equilibrio estructural puede ser definida como aquel nivel de gasto público que iguala al nivel estructural de ingresos, el cual a su vez está determinado por el crecimiento potencial de una economía, generando siempre un balance estructural en cero. Dado que el crecimiento potencial no cambia en el corto plazo, y constituye el estado estacionario de una economía donde la tasa de crecimiento es relativamente constante en el tiempo, el nivel estructural de ingreso público también crece a una tasa constante. En este sentido, el ingreso estructural se aísla de la volatilidad del ciclo económico regular, y consecuentemente da estabilidad al nivel de gasto público.

Obviamente, la parte de los ingresos públicos que se atan al crecimiento potencial son los que corresponden a la recaudación tributaria. Por lo que la otra parte de los ingresos se encuentra sujeta a la volatilidad del precio del petróleo. En este caso, lo conveniente es calcular un nivel estructural del precio del petróleo, el cual puede aproximarse a través de un promedio de largo plazo que incluye suficiente historia y algo de futuros. Esto daría un precio determinado mecánicamente y bastante estable año tras año, eliminando así el manipuleo político de la estimación del precio a usar en la elaboración del presupuesto federal.

La regla del balance estructural se convierte en un mecanismo automático de corrección fiscal, la cual tiende a generar superávit en época de auge y desahorro o compensación de gasto en tiempos de crisis. Como se aprecia en la gráfica 3, dado que el crecimiento del gasto es constante en el tiempo (función del producto potencial  $Y^*$ ), el mecanismo



genera un ahorro automático cuando el crecimiento económico del año está por encima del potencial, como en T1 (el ingreso fiscal R es mayor a su nivel estructural R\*). Por el contrario, en T2 el déficit se cancela (a través de los ahorros generados o endeudamiento permitido) cuando el crecimiento económico se encuentra por abajo de su tasa natural, ya que los ingresos fiscales observados resultan ser menores a los estructurales.



Así, la gran virtud de la regla estructural es que no sólo genera certidumbre sobre el rumbo fiscal, sino que incluso se convierte en promotora de una trayectoria de crecimiento más estable al ejercer un nivel de gasto consistente con la capacidad económica potencial.

Dado que el equilibrio fiscal estructural se logra cuando el nivel de gasto iguala al nivel de ingresos estructurales, y este depende del crecimiento potencial, la formulación de esta regla involucra la estimación

de algunos coeficientes. Así, el equilibrio estructural se formula como:

$$EFE = YF^* - GF^* = 0 \quad (1)$$

donde EFE representa el equilibrio fiscal estructural,  $YF^*$  es el nivel de ingreso fiscal estructural, y  $GF^*$  es el nivel de gasto estructural. Obviamente, el equilibrio requiere que  $EFE=0$ , lo cual implica que  $YF^*=GF^*$ . Esto significa que independientemente del crecimiento económico esperado por el gobierno para el año corriente, su gasto siempre crecerá a una tasa constante determinada por el crecimiento potencial de la economía ( $\%PIB^*$ ). Así, el gasto estructural queda determinado por el nivel de ingreso estructural.

Los ingresos estructurales totales tienen dos componentes, los ingresos tributarios ( $T_x$ ) y los ingresos petroleros ( $OR$ ). Los primeros dependen de la actividad económica, mientras que los segundos dependen de las condiciones del mercado petrolero. Para estimar sus niveles estructurales ( $T_x^*$ ,  $OR^*$ ) tenemos que aislarlos de la volatilidad respectiva, así tenemos que:

$$YF^* = T_x^* + OR^* \quad (2)$$

En donde los ingresos tributarios estructurales se pueden estimar a través de la elasticidad fiscal aplicada al producto potencial. La elasticidad fiscal ( $\xi_{fp}$ ) es el cambio porcentual en los ingresos tributarios ( $\%T_x$ ) generado por el cambio porcentual en el producto ( $\%PIB$ ):

$$\xi_{fp} = \partial(T_x) / \partial(PIB) = (\%T_x) / (\%PIB) \quad (3)$$

donde  $\partial$  es la derivada parcial. Así, para calcular el crecimiento de los ingresos tributarios estructurales (%Tx\*) sólo basta multiplicar la elasticidad fiscal por el crecimiento potencial de la economía (%PIB\*):

$$\%Tx^* = \xi_{fp} (\%PIB^*) \quad (4)$$

de donde resulta que la tasa de crecimiento de los ingresos tributarios estructurales es una constante dada por una proporción de la tasa de crecimiento potencial. Así, teniendo un nivel inicial de ingresos tributarios estructurales, asumiendo que el PIB crece a su tasa potencial en un año particular, podemos estimar su nivel estructural el año siguiente (Tx\*). De esta forma quedan determinados los ingresos tributarios del gobierno federal, libres de la volatilidad cíclica.

En cuanto al producto potencial, una estimación bastante precisa deriva de la utilización de una función producción del tipo Cobb-Douglas con cambio tecnológico<sup>4</sup>, en donde el grado de rendimientos a escala no modifica significativamente los parámetros estimados. El estimado del crecimiento potencial obtenido de esta forma es similar al calculado por el Banco de México<sup>5</sup>, alrededor de 3.5%<sup>6</sup>. Aunque dado el proceso de desinversión que ha sufrido la economía mexicana en la última década<sup>7</sup>, el crecimiento potencial actual bien podría haberse reducido a 3%.

---

4/ Una estimación econométrica para México se encuentra en Coutiño (2000).

5/ Ver Banco de México (2000).

6/ La tasa de crecimiento promedio del PIB en el periodo de 1970 a 2009 es precisamente de 3.5%.

7/ Ver Coutiño (2009a) y, Coutiño (2009b).

El segundo componente de los ingresos totales es los ingresos petroleros, los cuales representan alrededor de un tercio de los ingresos presupuestarios del gobierno federal; estos dependen del volumen de producción y del precio internacional del crudo. Dado que la capacidad de producción no cambia significativamente en el corto plazo, entonces el volumen producido y exportado pueden quedar determinados como una constante. Por lo que la volatilidad de estos ingresos es generada solamente por el precio internacional del crudo. Para reducir los efectos de la volatilidad del precio sobre los ingresos públicos es necesario estimar un parámetro de precio estructural o de largo plazo. Este precio estructural puede ser obtenido como una constante dada por el promedio histórico de los últimos 20 años, ajustado por el promedio de los precios futuros en los siguientes cinco años. Dado que el mercado de futuros es también muy volátil, ya que se mueve a diario por eventos coyunturales o geopolíticos, bastaría con usar sólo los futuros de algunos años. De esta forma estimamos los ingresos petroleros libres de la volatilidad del precio del crudo.

Con esto quedaría determinado el nivel estructural de los ingresos presupuestarios totales, lo cual nos permite estimar el nivel del gasto estructural por identidad y, consecuentemente, el balance estructural. Así, de la identidad en (1), el gasto estructural también queda determinado por la misma tasa de crecimiento constante.

$$\%GF^* = \%YF^* \quad (5)$$

## 4. MÁS ALLÁ DEL EQUILIBRIO ESTRUCTURAL

La introducción de la regla estructural se puede dar en cualquier punto del ciclo económico, sin necesidad de haber generado condiciones iniciales de superávit fiscal<sup>8</sup>. Así, en el primer caso (C1) de la gráfica 4, si el crecimiento económico supera al crecimiento potencial, entonces la regla automáticamente genera un superávit fiscal –ya que la tasa de crecimiento de los ingresos corrientes sería mayor que la del gasto estructural, cuyo balance positivo debería ahorrarse para tiempos futuros. Esto significa que:

Si:  $(\%PIB) > (\%PIB^*)$

entonces:  $(YF) > (GF^*) \Rightarrow BF > 0$ ,

donde BF representa el balance fiscal.

En el caso contrario (C2), la regla genera un déficit fiscal, pero dado que no existen condiciones iniciales de ahorro generado en el pasado, entonces el gobierno puede incurrir en endeudamiento para financiar dicho déficit y de esta manera mantener su gasto al nivel estructural.

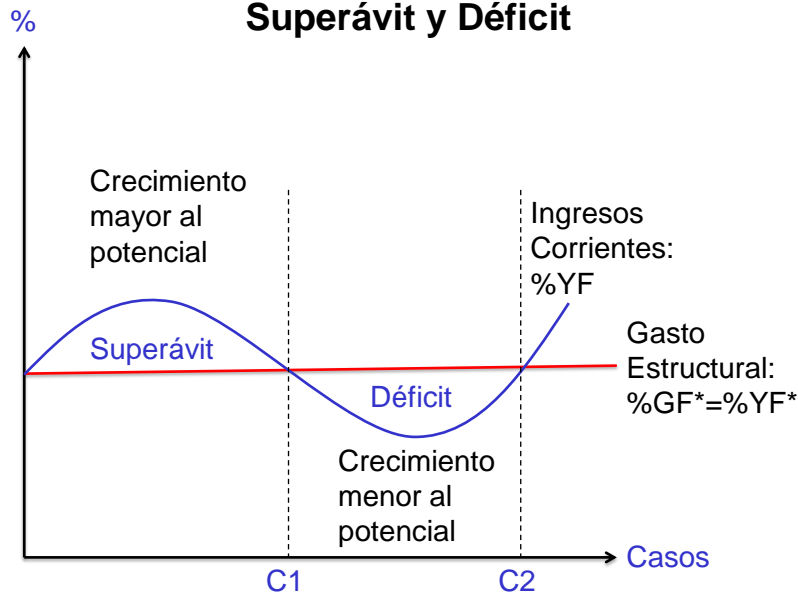
Si:  $(\%PIB) < (\%PIB^*)$

entonces:  $(YF) < (GF^*) \Rightarrow BF < 0$

---

8/ Sin embargo, sería más conveniente para un gobierno introducir la regla durante la fase de auge del ciclo económico, como también es sugerido por Ffrench-Davis.

**Gráfica 4**  
**Superávit y Déficit**



Fuente: Autor

Dado que el gasto no se modifica, en este caso no se contrae como resultado de un menor crecimiento económico, y la caída de la economía no se agrava como en las crisis del pasado. De esta manera la política fiscal sirve de amortiguador del choque sufrido por el crecimiento económico. Así, superávit fiscales posteriores servirían para cancelar la deuda contraída en años de bajo crecimiento, y viceversa, déficit futuros podrán ser cancelados con ahorros del pasado. De esta forma, el presupuesto federal se mantiene sin cambios, independientemente de cuál sea el crecimiento económico año tras año.

Sin embargo, la introducción de la regla no está exenta de problemas. De hecho, dada la cantidad de ataduras y compromisos a que se encuentra sujeto el presupuesto federal, la aceptación de la regla estructural enfrentaría resistencia política, pues para que la regla sea realmente eficiente y contribuya a eliminar el dispendio o mal uso de

recursos, debe obligar al gobierno a ahorrar todo superávit en época de auge, lo cual afectaría la repartición de ingresos extraordinarios a estados y municipios, entre otras cosas. En este sentido, la clase política se resistiría a sacrificar los dividendos que obtiene por ingresos extras del petróleo, en aras de contribuir a la constitución de un fondo de contingencia para el futuro.

Afortunadamente, la regla estructural tiene la suficiente flexibilidad para dar respuesta a la resistencia política. Esto obligaría a todas las partes a sacrificar algo, aunque el mayor sacrificio y disciplina recaería en el mismo gobierno, lo cual serviría de ejemplo. La solución a la resistencia política es simple e implica hacer más estricta la regla estructural, en lugar de hacerla más laxa. Es decir, para poder acomodar las demandas políticas existentes sobre repartición de ingresos extraordinarios, e incluso para dar cabida a programas sociales de combate a la pobreza, educación y empleo, el gobierno podría fijar la regla en un superávit estructural de 1%, en lugar de un balance en equilibrio<sup>9</sup>. De esta manera, el gobierno se compromete a ahorrar todo exceso de superávit que se obtenga por encima del 1% estructural, pero además a canalizar esos recursos del 1% tanto a los estados y municipios como a programas sociales, sin atentar contra la estabilidad de las finanzas públicas. Cabe destacar que ese 1% que se repartiría política y socialmente, alcanzaría un monto cercano a los 10,000 millones de dólares en el 2011.

---

9/ Chile originalmente estableció la regla en un superávit estructural de 1%. Ver Velasco et al., (2007) y Ffrench-Davis (2010).

Así, la regla de un superávit de 1%, en lugar del equilibrio estructural, le permitiría al gobierno no sólo acomodar las demandas políticas sino incluso desactivar el engorroso proceso de repartición de los ingresos extras del petróleo y el manipuleo político del estimado del precio del crudo. De hecho, independientemente de cuánto sea el precio del petróleo en un año en particular, los estados y municipios siempre recibirían la misma proporción de ingresos generados por un superávit estructural de 1% del PIB. Es decir, este mecanismo también genera certidumbre para los gobiernos de los estados en cuanto a los recursos extras que recibirán cada año, sin importar cual sea el precio final del petróleo en los mercados internacionales.

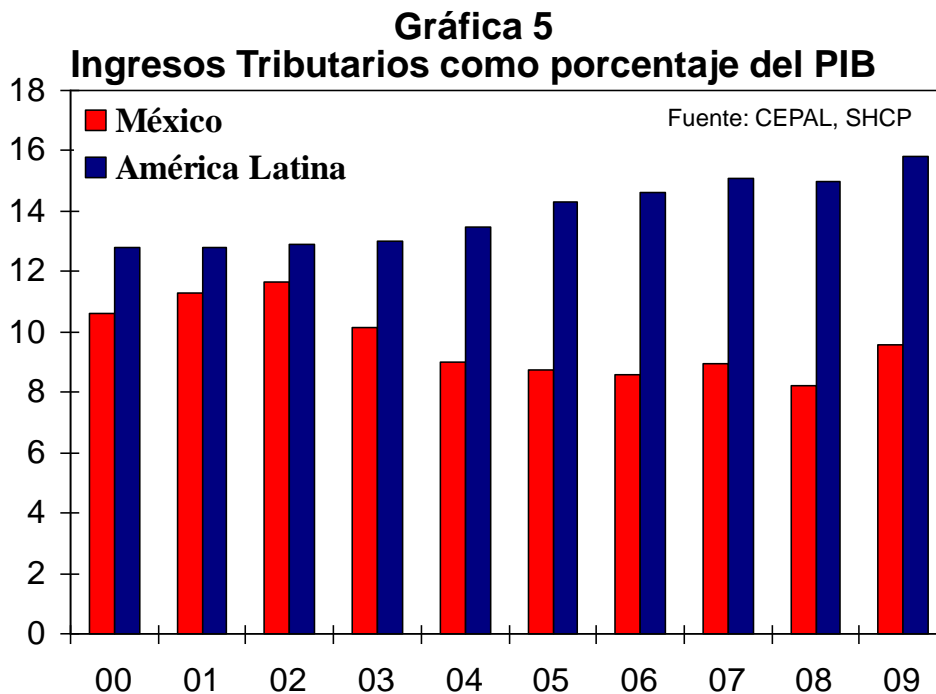
## **5. CONSIDERACIONES FINALES**

**E**l sistema tributario mexicano es uno de los más débiles no sólo en Latinoamérica, sino también entre los países de la OCDE, por su baja recaudación como proporción del PIB. Al mismo tiempo, el país enfrenta mayores necesidades de modernización y gasto social. En este sentido, la solución óptima al problema fiscal radica más en una reforma tributaria que eleve la recaudación y haga más eficiente el ejercicio del gasto. Sin embargo, el sistema político mexicano parece no estar apto para emprender una vasta reforma en el sistema recaudatorio, como ampliamente lo evidencia el rechazo a toda reforma de fondo que se ha propuesto en la última década.

México ha perdido tiempo, y el sistema tributario continúa siendo ineficiente. La incertidumbre fiscal ha introducido dudas en cuanto a la confianza en el país, y podría amenazar con empeorarla en los próximos años, imponiendo un costo financiero mayor



y amenazando la viabilidad fiscal del país. Ante la baja probabilidad de que la clase política pueda remediar el problema fiscal en el corto plazo, el gobierno puede dar certidumbre, viabilidad y sostenibilidad a las finanzas públicas en el mediano e incluso largo plazo a través de la introducción de una corrección o disciplina estructural, como la aquí propuesta. Esta corrección, además de atacar el problema por el lado del gasto, ajustándolo a un nivel estructural de ingresos, también elimina la volatilidad del presupuesto con respecto a factores cíclicos y precio del petróleo.



La regla estructural ciertamente elimina de manera inmediata la incertidumbre fiscal y reduce el riesgo país, además de que se convierte en un poderoso instrumento de estabilización y promoción del crecimiento. Sin embargo, la regla no sustituye a una reforma fiscal de fondo, pero si la hace menos urgente. Asimismo, la aprobación de una reforma fiscal integral en el futuro, tampoco sustituye a la

regla estructural, sino más bien la complementa. Así, al elevarse la capacidad potencial de la economía por la reforma, el equilibrio estructural se fortalece, dándole a la política fiscal un mayor poder contracíclico.

Finalmente, dado que la regla aseguraría no solo la certidumbre fiscal, sino que también generaría los medios automáticos de corrección, ni el sector público ni los mercados tendrían que preocuparse por los desequilibrios fiscales de corto plazo, los cuales por naturaleza tendrían que ser necesariamente transitorios. La regla estructural también representa una ganancia significativa en términos de eficiencia en el proceso de elaboración del presupuesto, ya que elimina el debate innecesario y el desgaste político que tradicionalmente se genera en la negociación del tamaño del presupuesto federal y en su aprobación.

## COMENTARIO DE LEOPOLDO SOLÍS AL DOCUMENTO: UNA REGLA FISCAL ESTRUCTURAL PARA MÉXICO

México requiere más que nunca de mecanismos que promuevan la estabilidad y un sano desarrollo económico. Dado que las diferentes fuerzas políticas no han podido ponerse de acuerdo para llevar a cabo una reforma fiscal integral y resulta difícil pensar que se llegue a un acuerdo en el corto plazo, es entonces que cobra mayor importancia la propuesta del Dr. Coutiño respecto de la conveniencia de establecer una regla fiscal estructural en México, para darle sostenibilidad y certidumbre de largo plazo a las finanzas públicas de nuestro país, pero también para blindarlas de los vaivenes de factores coyunturales y sobre todo del manipuleo político a que está sujeto el presupuesto federal.

La regla se presenta como el mecanismo ideal para promover un crecimiento estable en el largo plazo aun y cuando fuera posible llevar a cabo una reforma fiscal comprensiva. La idea es tan simple como el orden que debe de llevar a cabo cualquier agente económico si no quiere caer en una situación de crisis: ahorrar en épocas de bonanza y utilizar los ahorros en los tiempos más difíciles.

En el mundo se han implementado diferentes reglas fiscales, las cuales han tenido como propósitos esenciales fomentar la responsabilidad y sostenibilidad fiscal en el largo plazo y contribuir a lograr la estabilización macroeconómica en el coito plazo. La principal ventaja de la regla fiscal estructural es, sin embargo, que ayuda a disminuir la volatilidad del

PIB y maximiza su potencial de crecimiento al permitir la implementación de una política contracíclica, aumentar el ahorro público durante periodos de crecimiento, reducir la volatilidad de las tasas de interés y aumentar la credibilidad del gobierno, entre otras cosas.

La forma de examinar estas propuestas ha sido principalmente a través del uso del modelo macroeconómico neoclásico aumentado con diferentes variables de control y simulación<sup>10</sup>. Para medir de forma econométrica la conveniencia de llevar a cabo la presente propuesta, bastaría con analizar el cambio de la regla de cierre de las cuentas nacionales, la cual pasaría de una regla de meta de déficit como porcentaje del PIB a una regla de déficit estructural (regla estructural). La variable de interés sería entonces el nivel y volatilidad del PIB.

La regla de política considerada resultaría similar a las ya implementadas en la Unión Europea (límite al déficit fiscal y al saldo de la deuda pública), Perú (límite al déficit fiscal y al gasto del gobierno), Chile y Suiza (límite al déficit estructural). De esta manera, se propone una regla fiscal que resultaría óptima para el caso de México, y que ya ha sido implementada en otros países con excelentes resultados.

Utilizar una regla estructural produce una menor varianza del PIB en comparación con otras políticas alternativas, así como una postura contracíclica en los ciclos económicos internos y externos, lo que

---

10/ Modelos de este tipo son los estudios realizados por: Baxter, M. King, R. (1993), "Fiscal Policy in general Equilibrium." *American Economic Review*. Vol. 83 Nr 3. Pp. 315-334. June 1993. Galí, J. (1994) "Government Size and Macroeconomic Stability". *European Economic Review*. Vol. 38. pp 117-132.

produce una mayor estabilidad en épocas de crisis. Además, una regla estructural origina una respuesta contracíclica de la política fiscal a choques económicos y reduce a su vez la varianza del gasto público, ya que éste no tiene que ajustarse ante perturbaciones en los ingresos fiscales para obtener una meta de déficit dada. Aunque una condición para que una regla estructural se pueda implementar de forma sostenida, es que la tasa de crecimiento sea mayor que la tasa de interés de largo plazo.

El estudio del diseño de reglas de la política fiscal es relevante puesto que un grupo importante de países, tanto desarrollados como emergentes, han optado por esquemas de este tipo. Como ejemplo de ello tenemos las reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento (límite al déficit de 3% del PIB y una deuda inferior al 60% del PIB) y el “Freno de Deuda” utilizado en Suiza (con cero déficit estructural), entre otros. Entre los países de la región, Brasil, Perú y Chile cuentan con reglas fiscales de diverso tipo. La creciente popularidad de las reglas fiscales se explica en parte porque son vistas como una posible solución para los sesgos al déficit y acumulación excesiva de deuda pública presentes en un manejo discrecional de los instrumentos fiscales.

Desde un punto de vista teórico, es además relevante analizar las implicancias para el equilibrio de la economía del uso de estas reglas. De acuerdo con la propuesta del Dr. Coutiño para que en el largo plazo se dé un equilibrio fiscal estructural (que denota como EFE), se requiere que el nivel de ingreso fiscal estructural ( $YF^*$ ) sea igual al nivel de gasto estructural ( $GF^*$ ). En cada periodo la restricción presupuestaria del gobierno implicaría que:

$$G_t + T_t + R_t D_{t-1} - Y_t + D_t \quad (0)$$

donde  $G_t$  representaría el gasto corriente del Gobierno,  $T_t$  serían las transferencias del gobierno (función redistributiva de la riqueza),  $R_t$  la tasa de interés bruta, y  $D_t$  el saldo de la deuda pública al final del periodo. De esta forma, el lado izquierdo de la expresión constituye los usos de los recursos, que corresponden al gasto en bienes públicos, el pago de transferencias y pago de amortizaciones e intereses de la deuda (suponiendo una economía cerrada, aunque con el supuesto de una economía abierta se llegaría a los mismos resultados), dado que en esta propuesta representa la tasa impositiva que cobra el gobierno por la producción (donde se incluirían los ingresos petroleros). Por lo tanto, el gasto o uso de los recursos debe ser menor a la recaudación que hace el gobierno por producción ( $Y_t$ ) más el saldo de la deuda pública<sup>11</sup>.

Las reglas fiscales pueden ser evaluadas además con respecto a la medida del déficit económico y del déficit primario. El déficit económico es una medida del resultado de las operaciones del gobierno que indica la evolución de la deuda del sector público. Es decir un déficit económico positivo (negativo) indica un incremento (una reducción) de la deuda pública. Por otro lado, el déficit primario considera el resultado de las operaciones del gobierno sin tomar en cuenta el pago por los intereses de la

---

11/ Se asume que la tasa impositiva es fija en el tiempo, mientras que el gasto se ajusta cada periodo. Este supuesto se acerca a la propuesta y lo observado en la actualidad donde las tasas impositivas son cambiadas con menor frecuencia que el nivel de gasto público (el cual, como aquí se propone, deberá ajustarse a la regla fiscal). Además, la ecuación (0) se cumpliría con igualdad si la función de utilidad garantiza la no saciedad en el consumo.

deuda. Dado que los pagos por intereses provienen de la acumulación de deuda de periodos anteriores, el resultado primario considera únicamente el resultado de las operaciones provenientes en el periodo.

En los últimos años la deuda promedio estatal por habitante se ha incrementado considerablemente. Resulta entendible que las entidades necesiten hacer frente a sus retos de infraestructura, pavimentación, salud, esparcimiento y desarrollo que les demanda su población. Además, si la dinámica de ingresos federales no alcanza, pues entonces las entidades las buscan por la vía del endeudamiento, acción que muchas veces no se ha llevado a cabo de una forma responsable. Por lo tanto, aún persiste el riesgo de sobreendeudamiento si no se promueve a nivel local y federal una cultura de endeudamiento sano y se establecen algunas medidas prudenciales por parte de las legislaturas locales. De esta forma, el financiamiento que obtengan los estados debe restringirse a la inversión productiva, y no se debe permitir que se genere endeudamiento para llevar a cabo gasto corriente<sup>12</sup>.

En la actualidad existen tres opciones para buscar recursos: la banca privada, la banca de desarrollo o el mercado de capitales. Las cifras gubernamentales muestran que cerca del 45% de la deuda

---

12/ En muchos estados el saldo de la deuda ya supera el monto de las participaciones federales que reciben, por ejemplo, en el caso de Nuevo León, el gobierno estatal contrató dos créditos adicionales en mayo de 2010 por un monto de mil y mil 500 millones de pesos, con lo que en menos de un año la entidad ha contratado 7 mil 500 millones de pesos para cubrir sus necesidades operativas y no para realizar inversión pública.

que contratan los gobiernos locales se da con la banca comercial, seguida por la banca de desarrollo y por último, por medio de emisiones bursátiles, pero lo que resulta realmente importante es que los Estados y Municipios pongan a competir a sus fuentes de financiamiento, solicitando los recursos a quien ofrezca las mejores tasas y condiciones de pago.

El establecimiento de una regla fiscal daría a México la oportunidad para que el Gobierno Federal junto con los Estados y Municipios tomen todos juntos el mismo camino buscando una política de endeudamiento responsable junto con una senda de crecimiento más estable. En la actualidad pareciera que los congresos de algunos estados, así como sus funcionarios, se han arrojado a la indisciplina y la falta de seriedad en el manejo fiscal a un nivel sin precedentes<sup>13</sup>. Pareciera que a las autoridades locales les tiene sin cuidado el futuro de sus poblaciones. Endeudan sus haciendas públicas en el afán de salir bien librados en el corto plazo, de construir obras de relumbrón en tiempos electorales, incluso como maniobra para malversar fondos. Al fin que los funcionarios que vengan serán los responsables de resolver el agravio.

Otra cosa sería si la deuda pública estatal y municipal fuera apalancada con dinero nuevo, por ejemplo, con ingresos derivados de una reforma fiscal a nivel local. Es decir que cada entidad se

---

13/ En los últimos dos años ha crecido en más de 30% la deuda de los municipios y las entidades federativas pasando de 203 mil millones de pesos a 270 mil millones.



hiciera responsable de crear sus propias contribuciones<sup>/14</sup>, quizás a través del impuesto predial.

Si a todo lo anterior añadimos el despilfarro a nivel municipal y la poca transparencia en el uso de los recursos, entonces la situación hacendaria se colapsaría si no se toman las medidas pertinentes a tiempo. De acuerdo con la Secretaría de Hacienda, para 2011 las participaciones federales que se van a distribuir entre los gobiernos subnacionales tendrán un máximo histórico, ya que van a crecer más de 6% en términos reales. Ello, en parte, debido a que los gobiernos estatales recibirán una cantidad importante por cada litro de hidrocarburo que se venda en México, cantidad que equivale a 36 centavos en el caso de la gasolina tipo Magna, a 43.92 centavos en la Premium, y a 29.88 centavos en el diesel.

De esta forma, resultaría muy importante que el gobierno mexicano estableciera una nueva regla fiscal y que redirigiera los recursos que canaliza al Fondo de Estabilización de Ingresos Petroleros, así como que ahorrará íntegramente los recursos excedentes del comercio del petróleo<sup>/15</sup>. Esto le permitiría generar certidumbre fiscal en el mediano plazo, al margen de la necesaria reforma fiscal. Esta medida funcionaría como una regla fiscal de finanzas

---

14/ Vale la pena mencionar que en países como Brasil se recauda por este impuesto un 1.7% de su PIB, en Colombia 1.2% y en Argentina 1.6%, mientras que en México solamente se recauda 0.2% del PIB por este concepto.

15/ La regla fiscal para generar el fondo de estabilidad petrolera se ha aplicado ya en Alaska, Chile, Colombia, Kuwait y Noruega. La propuesta de Coutiño es una adaptación de las reglas a México.

públicas, que contribuiría a eliminar el dispendio o mal uso de recursos, y obligaría al gobierno a ahorrar todo superávit en época de auge.

Si tal y como señala el Dr. Coutiño la aplicación de esta regla fiscal podría generar un superávit anual de alrededor de 10,000 millones de dólares en el 2011, y otros 10,000 millones en el 2012, entonces se podría establecer algún mecanismo que hiciera que los Estados menos endeudados recibieran un mayor porcentaje de las participaciones que reparte el Gobierno Federal, con lo que se promovería rápidamente una cultura de ahorro que beneficiaría al país y promovería un crecimiento más estable y sostenible<sup>16</sup>. México tiene la oportunidad histórica de despejar definitivamente el riesgo de una nueva crisis.

Por último, vale la pena destacar que para este estudio, el Dr. Coutiño se ha beneficiado de la revisión, sugerencias y comentarios de dos grandes economistas de reconocido prestigio mundial y de larga trayectoria y experiencia en temas de política fiscal: el Dr. Lawrence Klein (Premio Nobel de Economía 1980), y el Dr. Ricardo Ffrench-Davis.

---

16/ Esta estimación de recursos del Dr Coutiño requeriría que se cumplieran dos supuestos: que la economía crezca 4% el año próximo y 5% en el 2012, y que se estime un precio estructurado del petróleo, que promedie el precio de los últimos 20 años y el precio de los futuros a cinco años. Sin embargo, aunque no se llegue a esos niveles de PIB, aun así la cantidad de recursos para distribuirse sería muy importante.

## BIBLIOGRAFÍA – REFERENCIAS

Banco de México (2000), Informe Anual, México.

Coutiño, A. (2000), “The steady state of the Mexican economy”, *Essays on Macroeconomic Aspects of Mexico*, Instituto Lucas Alamán de Estudios Económicos, Mexico, November.

Coutiño, A. (2009a), “Mexico: current quarter forecasts”, *The Making of National Economic Forecasts*, edited by Lawrence R. Klein, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, UK.

Coutiño, A. (2009b), “More bumps on Mexico’s road to reform”, *Dismal Scientist: LatAm*, October, Moody’s Economy.com.

Coutiño, A. (2010), “A way to stabilize Mexico’s volatile public finances”, *Dismal Scientist: LatAm*, March, Moody’s Economy.com.

Ffrench-Davis, R. (2010), “Latin America: The structural fiscal balance policy in Chile: A move toward counter-cyclical macroeconomics”, *Journal of Globalization and Development*, Vol 1, Issue 1, article 14. The Berkeley Electronic Press.

Klein, L. R. and A. Coutiño, (1997), “The Mexican financial crisis of December 1994 and lessons to be learned”, *The Collapse of Exchange Rate Regimes: Causes, Consequences and Policy Responses*, edited by G. Tavlas, Kluwer Academic Publishers, The Netherlands.

Velasco, A., A. Arenas, L.F. Céspedes and J. Rodríguez (2007), “Compromisos Fiscales y la Meta de Superávit Estructural”, *Estudios de Finanzas Públicas*, Ministerio de Hacienda, Chile, Mayo.

## **SOBRE LOS AUTORES**

### ***Leopoldo Solís M.***

**D**irector del Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A. C. Ha impartido cátedra en El Colegio de México, el Instituto Tecnológico Autónomo de México y la Universidad de Princeton. De 1976 a 1984 fue Subdirector del Banco de México, y de 1984 a 1988 coordinador del Consejo de Asesores del Presidente de la República. Es miembro de El Colegio Nacional, La Academia Mexicana de la Lengua, la American Economic Association y el Centro Internacional para el Crecimiento Económico.

Ha sido reconocido con el Doctorado “Honoris Causa” por la Universidad de Nuevo León, la Universidad Tecnológica de México y la Universidad de Coahuila.

### ***Alfredo Coutiño***

**D**irector para América Latina de Moody's Analytics en West Chester, Pensilvania, donde se desempeña como el economista en jefe responsable del análisis económico y pronósticos para la región desde principios del 2005. Del 2002 al 2004 fue el Director del Centro de Pronósticos Económicos para México (CKF), empresa de consultoría económica con sede en Filadelfia, Pensilvania.

El Dr. Coutiño es un economista formado en el Centro de Investigación Econométrica para México de la Wharton Econometric Forecasting Associates (WEFA), donde fue el Director de Análisis Macroeconómico del 2000 al 2002. Previamente, de 1992 a 1996, fue el Director de Modelos Macroeconómicos en Wharton

Econometrics.

Su experiencia como economista incluye poco más de 20 años realizando análisis y política macroeconómica, consultoría económica, modelización econométrica y pronósticos para México y América Latina. Desarrolló el primer Modelo de Pronósticos de Alta Frecuencia para México, bajo la supervisión del Premio Nobel de Economía 1980: Lawrence R. Klein de la Universidad de Pensilvania. Terminó el programa de doctorado en economía en la Universidad de Temple en Filadelfia y obtuvo el grado de Doctor en Economía por la Universidad de Madrid. Ha sido coautor con Lawrence Klein en diversos estudios sobre modelización y análisis para la economía mexicana. Desde 1994 es el representante nacional de México en el Proyecto Macroeconómico Mundial de las Naciones Unidas.

El Dr. Coutiño es consultado extensamente por la prensa nacional e internacional y es comentarista económico en radio y televisión. Ha dado conferencias en las Naciones Unidas, así como en la Asociación Americana de Economía y en foros económicos en varios países. Ha trabajado para el gobierno mexicano en el área de política y análisis económico.

Una Regla Fiscal Estructural para México  
escrito por:  
Alfredo Coutiño  
Bajo el auspicio del  
Instituto de Investigación Económica y Social  
Lucas Alamán, A. C.  
presidido por  
Leopoldo Solís,  
se imprimió y encuadernó en  
octubre del 2010 en los talleres de  
Imprenta Venecia, S.A. de C.V.,  
Mártires de la Conquista No. 20,  
Col. Tacubaya, 11870  
México, D. F.  
Tels. / Fax: 5516 0140 - 5273 2490  
E-Mail: alberti@att.net.mx  
El tiraje consta de 500 ejemplares.

Una Regla Fiscal Estructural para México  
Edición a cargo de: Leopoldo Solís  
© 2010, Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A. C.  
D.R. © Instituto de Investigación Económica y Social Lucas Alamán, A. C.  
Tonalá 104  
Colonia Roma Sur  
C. P. 06700  
México, D.F.  
Tel. y Fax: 52 19 90 62 - 52 19 90 63 - 52 19 90 64  
E-Mail: ila@axtel.net  
PRIMERA EDICIÓN  
Octubre 2010

Queda rigurosamente prohibida, sin autorización escrita del editor, bajo las sanciones establecidas en las leyes, la reproducción parcial o total de esta obra por cualquier medio o procedimiento, comprendidos la reprografía y el tratamiento informático, y la distribución de ejemplares de ella mediante alquiler o préstamo público.

Editado e impreso en México

Printed and made in Mexico