

Institucionalidad Fiscal

Revisión de la experiencia internacional y lecciones para Chile

Autores

Jorge Selaive, Hermann González, Cristóbal Gamboni, Daniel Keller

BBVA Research - Junio 2015

Resumen

- ❖ **El FMI ha recomendado que Chile avance en su institucionalidad fiscal por la vía de fortalecer su Consejo Fiscal** y mediante la definición de objetivos fiscales de mediano plazo y cláusulas de escape.
- ❖ Además de constituir una buena práctica internacional, la existencia de un **Consejo Fiscal autónomo y con mayores atribuciones** en el caso de Chile es recomendable para dar completa credibilidad al funcionamiento de la regla fiscal que sigue siendo compleja a pesar de los avances en transparencia de los últimos años.
- ❖ Un Comité creado por el gobierno el año 2010 y presidido por Vittorio Corbo recomendó la creación por ley de un Consejo Fiscal autónomo.

Resumen

- ❖ Siguiendo estas recomendaciones, **el año 2013 se creó un Consejo Fiscal Asesor (CFA) que cumple parcialmente** con las recomendaciones internacionales y las del propio Comité Corbo en esta materia.
- ❖ **La creación del CFA constituye un avance en la institucionalidad fiscal**, pero en su constitución actual tiene espacios relevantes para ser mejorado.
- ❖ Tras dos años de funcionamiento, **el CFA ha cumplido un rol revisor de los cálculos del Balance Estructural (BE), de observador en los Comités de Expertos del cobre y del PIB; ha hecho algunas recomendaciones de transparencia y metodología del BE y ha asesorado al Ministro de Hacienda** en temas solicitados explícitamente por él.

Resumen

- ❖ El Comité Corbo también recomendó la implementación de **cláusulas de escape**, con un rol activo del CFA y siguiendo la experiencia de países como España, Suiza y Alemania. Esta propuesta no se ha implementado hasta ahora.
- ❖ Sobre la base de la experiencia internacional y las recomendaciones de los Organismos Internacionales, **al final de esta presentación se lista una serie de mejoras** que podría introducir la Institucionalidad Fiscal en Chile.

Resumen

- ❖ Estas mejoras incluyen, por un lado, **medidas que apuntan a fortalecer el Consejo Fiscal y, por otro, lineamientos generales para la introducción de cláusulas de escape de la regla fiscal**, las que junto con dar una mayor flexibilidad a la regla, contribuyen a reducir los espacios de discrecionalidad de la autoridad y fortalecen el rol del ancla fiscal.
- ❖ **La implementación de estas propuestas y su legitimización política, tanto en lo referido al CFA como a las cláusulas de escape, requiere su formalización mediante una ley** que sea aprobada por el Congreso.

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- Alemania
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

Últimas Recomendaciones del FMI

“A law now in Congress will give the Council a stronger legal basis and will hopefully be approved soon. The authorities could also consider strengthening the Council’s autonomy and broadening its mandate (e.g., to include assessing outturns against targets).” – IMF Country Report No. 14/218, July 2014

“Una ley que se discute en el Congreso proporcionará una base legal más sólida al Consejo y se espera su pronta aprobación. Asimismo, las autoridades podrían considerar fortalecer la autonomía del Consejo y ampliar su mandato (por ejemplo, incluir asesoría de desempeño frente a los objetivos).” – IMF Country Report No. 14/218, July 2014

Últimas Recomendaciones del FMI

“To provide more predictability and a stronger anchor for fiscal policy, especially after deviations clearer guidance on medium-term objectives [...] could be embedded in the rule itself. [...]. Further, an explicit escape clause to allow discretionary policy in the event of large, clearly defined shocks would enhance clarity while preserving flexibility.” – IMF Country Report No. 14/218, July 2014

“Para proveer a la política fiscal predictibilidad y anclaje más fuerte, especialmente después de desviaciones, una orientación de objetivos del mediano plazo podría ser incorporada a la regla fiscal. Además, una cláusula de escape explícita que permite una política discrecional en el caso de graves shocks predeterminados aumentaría la transparencia mientras preserva la flexibilidad.” – IMF Country Report No. 14/218, July 2014

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- Alemania
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

- “Para Chile se recomienda adoptar un Consejo Fiscal del tipo tres [CFA autónomo] con un mandato y tareas específicas determinadas por una norma legal, sin delegación de autoridad sobre la política fiscal ni sus parámetros, apoyado por consejos consultivos o asesores.” – p. 95, Corbo et al., Propuestas para perfeccionar la regla fiscal, 2011
- Dada la alta complejidad de la regla fiscal chilena, y aún considerando los avances en transparencia de los últimos años, la existencia de un Consejo Fiscal permitiría dar garantías y mayor credibilidad a la aplicación de la regla.

La Propuesta del Comité Corbo y el CFA actual

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Características	<ol style="list-style-type: none"> 1. Ser un organismo autónomo del Ejecutivo y del Congreso 2. Creada por ley que defina: <ol style="list-style-type: none"> a) Su mandato b) Sus funciones c) Su estructura corporativa d) Su planta y la forma de fijación de las remuneraciones e) El financiamiento f) Sus responsabilidades de información y transparencia g) Su acceso a la información necesaria 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Financiamiento y asesoría depende del ministro de Hacienda 2. Creada por decreto <ol style="list-style-type: none"> a) Definido en Art. 2 a) - d) b) Véase a) c) No incluido d) Planta inicial definido, sin remuneraciones e) No incluido f) No incluido g) No incluido

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Características	<ul style="list-style-type: none"> h) Las obligaciones de confidencialidad 	<ul style="list-style-type: none"> h) Definido en Art. 7
	<p>3. El CFA será compuesto por 3 miembros (especialistas académicos y/o de alta experiencia)</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Propuestos por el Ejecutivo y ratificado por el Congreso b) Permanencia traslapada e independiente del ciclo presidencial c) Presidente del CF es seleccionado por el Presidente de la República <ul style="list-style-type: none"> i. Presidente de tiempo completo ii. Resto de CFA tiempo parcial (verificando que no hay conflicto de interés) 	<p>3. Compuesto por 5 miembros</p> <ul style="list-style-type: none"> a) Designado por el Ministro de Hacienda b) Primer CFA: Permanencia traslapada. CFA actual: todos por cuatro años. c) Presidente y vicepresidente elegido por el Ministro de Hacienda <ul style="list-style-type: none"> i. No incluido ii. No incluido

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Características	4. Sin facultades de decisión o ejecución, excepción: provisión vinculante de información sobre supuestos y proyecciones	4. Sin facultades de decisión o ejecución, nada tiene carácter vinculante
Funciones	1. Evaluar metodología de la regla fiscal adoptada <ul style="list-style-type: none"> a) Por iniciativa propia, proponer modificaciones a la regla fiscal b) El deber de elaborar, a solicitud del Ejecutivo, cambios en la metodología c) El deber de evaluar cambios adoptados <ul style="list-style-type: none"> ➤ Deberá publicar sus resultados en informes públicos 	1. Pronunciarse sobre el cálculo del ajuste cíclico del BCA <ul style="list-style-type: none"> a) No permitido b) No incluido c) Formular una opinión sobre los cambios en la metodología <ul style="list-style-type: none"> ➤ No incluido

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Funciones	<p>2. Proveer con carácter vinculante los supuestos y las proyecciones para las variables de ajuste cíclico</p> <p>a) Aprobación de las proyecciones de las variables claves para el cálculo del BCA</p> <p>b) Aprobación se basará en las proyecciones de los comités consultivos (los cuales reportarán al CFA)</p> <p>c) El CFA podrá evaluar y aprobar cambios en las metodologías de los comités consultivos</p> <p>d) Publicar los supuestos y las proyecciones en un informe el cual será entregado al Congreso</p> <p>e) Los supuestos y las proyecciones anteriores serán vinculantes para el Ministerio de Hacienda</p>	<p>2. Participar como observador en los comités consultivos</p> <p>a) Solo observar</p> <p>b) No incluido</p> <p>c) No incluido</p> <p>d) No incluido</p> <p>e) Las elaboraciones no tienen carácter vinculante</p>

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Funciones	<p>3. Presentar un informe anual sobre la política fiscal</p> <p>a. Una evaluación de la aplicación de la regla fiscal</p> <p>b. Una evaluación del impacto macroeconómico de la política fiscal en el corto y mediano plazo</p> <p>c. Una evaluación de la sostenibilidad de la política fiscal y la solvencia financiera del Gobierno Central, identificar escenarios de riesgos y sus implicaciones</p> <p>d. Una proyección del corto, mediano y largo plazo</p>	<p>3. No incluido</p> <p>a) No incluido</p> <p>b) No incluido</p> <p>c) No incluido</p> <p>d) No incluido</p>
	<p>4. Emitir una opinión sobre el programa financiero de mediano plazo del Ministerio de Hacienda</p>	<p>4. No incluido</p>

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Funciones	5. Emitir un informe con su opinión sobre los eventuales cambios de principios y metodologías contables utilizados en la elaboración del presupuesto	5. No incluido
	6. Emitir una opinión sobre el “Informe de Evaluación de la Gestión Financiera del Sector Público y Actualización de Proyecciones” que presenta la Dirección de Presupuestos en junio cada año	6. No incluido
	7. Evaluar, y emitir una opinión, respecto de la pertinencia de la invocación de cláusulas de escape en la aplicación del presupuesto por el Ministerio de Hacienda y la estrategia de convergencia a la meta del BCA, en caso de activarse esta	7. No incluido

Categoría	Propuesta Corbo	Implementación
Funciones	8. Emitir una opinión sobre el informe de pasivos contingentes	8. No incluido
	9. Responder a consultas del Ejecutivo sobre política fiscal en su dimensión macroeconómica y financiera	9. Definido en Art. 2 d)

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- Alemania
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

El Consejo Fiscal Asesor chileno actual

- Creado por el Decreto 545 de 2013 del Ministerio de Hacienda
- Art. 2: Actividades del CF
 - a) Observar los Comités de PIB tendencial y de Precio de Referencia de Cobre
 - b) Pronunciarse sobre el cálculo del ajuste cíclico de balance estructural
 - c) Comentar cambios en la metodología del cálculo del balance estructural
 - d) Asesorar el Ministerio de Hacienda en la materias fiscales que éste le encomiende de manera expresa

El Consejo Fiscal Asesor chileno actual

- Organización
 - a) Integrado por 5 miembros
 - b) Uno de ellos será el presidente y uno el vicepresidente
 - c) Designados por el Ministro de Hacienda
 - d) Expertos en temas fiscales y presupuestarios
 - e) Ministro de Hacienda aprobará el reglamento interno
 - f) Secretaría Técnica
 - g) Podrá invitar a otros expertos con derecho a voz cuando lo estime necesario

El Consejo Fiscal Asesor chileno actual

- Sesiones y decisiones
 - a) Al menos una sesión al semestre y siempre cuando el Ministro de Hacienda lo convoque
 - b) Sesiones con al menos tres miembros
 - c) Se toma decisiones con el voto favorable de la mayoría
 - d) Los miembros del CF no deben utilizar ni divulgar información privilegiada obtenido mediante su puesto

Miembros del CFA chileno actual

Foto	Datos	Experiencia previa	Otros cargos actuales
	<p>Eduardo Engel</p> <ul style="list-style-type: none"> • PhD en economía MIT • PhD en estadísticas Stanford • Presidente 	<ul style="list-style-type: none"> • Académico de la Universidad de Yale (EEUU) • Académico del Centro de Economía Aplicada (Ingeniería Industrial, Universidad de Chile) 	<ul style="list-style-type: none"> • Profesor Titular de la Facultad de Economía y Negocios de la Universidad de Chile y profesor visitante de la Universidad de Yale • Presidente de la Fundación Espacio Público • Investigador asociado del NBER y del International Growth Center
	<p>Andrea Repetto</p> <ul style="list-style-type: none"> • PhD en Economía MIT • Vicepresidenta 	<ul style="list-style-type: none"> • Académica del Centro de Economía Aplicada (Ingeniería Industrial, Universidad de Chile) • Miembro del Grupo de Estudios de Ciencias Económicas y Administrativas de Fondecyt • Investigadora visitante del Banco Mundial 	<ul style="list-style-type: none"> • Presidenta de la Comisión de Usuarios del Seguro de Cesantía • Directora electa de la Asociación Latinoamericana de Economistas, LACEA • Profesora de la Escuela de Gobierno de la Universidad Adolfo Ibáñez • Directora de Banco Estado

Miembros del CFA chileno actual

Foto	Datos	Experiencia previa	Otros cargos actuales
	<p>Juan Pablo Medina</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ph.D. en Economía UCLA • Consejero 	<ul style="list-style-type: none"> • Académico en las Universidades de Chile, Católica y la UCLA • Economista Senior del BCCh • Economista del FMI 	<ul style="list-style-type: none"> • Profesor e investigador en la Escuela de Negocios de la Universidad Adolfo Ibáñez
	<p>Gonzalo Sanhueza</p> <ul style="list-style-type: none"> • Ph.D. y Master de la Universidad de California • Consejero 	<ul style="list-style-type: none"> • Socio de Zahler & Co. • Asesor y gerente de Análisis Internacional del BCCh • Consejero de Cochilco 	<ul style="list-style-type: none"> • Socio de Econsult RS Capital • Miembro del Grupo de Política Monetaria • Director de las empresas Hipotecaria La Construcción y Vida leasing
	<p>Hermann González</p> <ul style="list-style-type: none"> • Magíster Economía de la Universidad Católica • Consejero 	<ul style="list-style-type: none"> • Economista del BCCh • Economista Senior de Zahler & Co. • Coordinador Macroeconómico del Departamento de Estudios de la Dipres (MH) 	<ul style="list-style-type: none"> • Economista Principal del Banco BBVA en Chile • Profesor de la Universidad de Chile en la Facultad de Derecho y en la Facultad de Economía y Negocios

Propuestas del Consejo Fiscal Chileno

Según se desprende de las actas de sus reuniones, en sus dos años de funcionamiento el CFA ha cumplido un rol revisor de los cálculos del Balance Estructural (BE), de observador en los Comités de Expertos del cobre y del PIB, ha hecho algunas recomendaciones de transparencia y metodología del BE y ha asesorado al Ministro de Hacienda en temas solicitados explícitamente por él:

Comité del Precio de Referencia del Cobre

Un Consejero propuso que se entregara la proyección para cada uno los diez años del precio del cobre de cada miembro del Comité, y no solo el promedio del período que se informa en las Actas de años anteriores. (Acta Sesión del 9 de julio 2013)

Propuestas del Consejo Fiscal Chileno

Comité de PIB de tendencia

Un Consejero propuso que se entregara la tasa de crecimiento del PIB de tendencia resultante de aplicar en cada caso los supuestos entregados por cada miembro del Comité, y no solo el resultado final, que es la media recortada de todas las proyecciones, publicada en las Actas de años anteriores (Acta Sesión del 9 de julio 2013)

Solicitud del Ministro de Hacienda

El Ministro de Hacienda ha solicitado al Consejo propuestas que sirvan de insumo para la elaboración de un proyecto de ley de Responsabilidad Fiscal, en el marco de lo comprometido en el Programa de Gobierno. (Acta Sesiones Extraordinarias del 7 y 13 de enero 2015)

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- Alemania
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

Cláusulas de Escape según el Comité Corbo

- ✓ Se reconoce la existencia de circunstancias extremas en las cuales lo más adecuado será desviarse transitoriamente de la meta fiscal.
- ✓ Por lo tanto se recomienda la adopción de cláusulas de escape que el Ejecutivo puede activar frente a *shocks* de gran magnitud que se debe predeterminar.
- ✓ Se requiere un programa de ajuste de mediano plazo para volver a la meta fiscal.

Cláusulas de Escape según el Comité Corbo

- ✓ Resulta impracticable definir una lista completa de posibles eventos que justifiquen la invocación de la cláusula de escape, sin embargo **se recomienda que el Consejo Fiscal, mediante informe al Congreso, emita su opinión sobre la validez de su aplicación cada vez que el Ejecutivo la invoque.**
- ✓ Se recomienda a **España, Suiza y Alemania** como ejemplos en este sentido.

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- **Instituciones Internacionales**
- Alemania
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

Recomendaciones de la OCDE acerca de Consejos Fiscales

- ✓ Se requiere un apoyo y compromiso a nivel nacional del espectro político completo para asegurar la máxima efectividad del CF.
- ✓ La autonomía e independencia son claves para un CF exitoso. El CF no debe tomar un punto de vista político, sino debe demostrar objetividad y excelencia profesional que sirve a todos los actores políticos.
- ✓ Los líderes del CF se deberían seleccionar basados en su mérito, credibilidad y excelencia técnica sin referencia a su afiliación política.
- ✓ Preferiblemente, el presidente del CF trabaja de jornada completa y de forma remunerada.

Recomendaciones de la OCDE acerca de Consejos Fiscales

- Los líderes del CF deberían tener la libertad de contratar y despedir personal como ellos lo estiman necesario, siempre tomando en cuenta la legislación del trabajo.
- El mandato del CF debería estar definido claramente en la legislación de alto nivel de una nación incluyendo los tipos de informes y análisis que el CF debe presentar, y, cuando es apropiado, definir fechas fijas de entrega de su trabajo. El mandato debería contener vínculos claros al proceso del presupuesto.
- Los recursos que dispone el CF deberían ser adecuados por su mandato con el fin de cumplirlo de manera creíble. Eso incluye las remuneraciones de los consejeros y el otro personal. Las remuneraciones deberían ser públicas.

Recomendaciones de la OCDE acerca de Consejos Fiscales

- ✓ Debido a la asimetría de información que existe entre el gobierno y el CF, el CF debería tener acceso inmediato y completo a toda la información necesaria para cumplir con su mandato de manera oportuna. Si existe una restricción a acceso de algún tipo de dato confidencial eso se debería fijar anterior y claramente en la legislación.
- ✓ Ya que el CF tiene el objetivo de aumentar la transparencia del Ejecutivo, el CF tiene una obligación especial de actuar de la manera más transparente posible.
- ✓ El CF debería mantener vínculos estrechos con todos los medios de comunicación existentes, con el fin de informar los medios, el público y otros *stakeholders* de la manera más efectiva.

Recomendaciones de la OCDE acerca de Consejos Fiscales

- ✓ El CF debería desarrollar un mecanismo de evaluación externo de su trabajo que puede ser realizado por expertos locales o internacionales.
- ✓ Sugerencias son una evaluación de informes seleccionados, una evaluación anual de la calidad de su análisis, un Consejo Consultivo permanente o una revisión por pares (*peer review*) de un CF de otro país.

Recomendaciones del FMI acerca de Consejos Fiscales

- Mandato amplio pero bien definido en la legislación alta del país.
- En países con muchos recursos naturales, el CFA podría ayudar en fijar una política del uso de fondos generados por recursos naturales que sea responsable y sostenible.
- El CFA debería ser altamente autónomo y disponer de suficientes recursos para cumplir con su mandato.
- El gobierno debe garantizar estrictamente que no interviene en el trabajo ni en la estructura del CFA, especialmente cuando se crea un CFA nuevo.
- El CFA debería tener un nivel alto de transparencia y se sugiere que su trabajo será evaluado externamente.

Recomendaciones del FMI acerca de Cláusulas de Escape

- **Diseño adecuado:**
 1. Punto de activación bien definido
 2. Directrices claras de cómo hay que determinar una ocurrencia que puede permitir a la cláusula entrar en vigencia
 3. Directrices claras sobre la convergencia a la meta inicial y como hay que tratar las desviaciones acumuladas

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- **Alemania**
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

Reglas Fiscales Alemania

1. “Debt brake” de Alemania

- A partir de 2016: Un déficit estructural* de un 0,35% del PIB del gobierno central (actualmente +0,28%)
- A partir de 2020: Una balance estructural equilibrado (déficit de 0% del PIB) de los estados federales.

* calculado por el Ministerio de Hacienda en colaboración con el Ministerio de Economía y Tecnología utilizando la brecha de producción y la sensibilidad presupuestaria de los gastos e ingresos del Gobierno (Proceso de calculo agregado). El Comité de Expertos calcula y publica una proyección del déficit con su propia metodología (Proceso desagregado)

Reglas Fiscales Alemania

- **Mecanismo automático de corrección:** Desviaciones guardadas en una cuenta nacional o ficticia. Si excede un 1,5% del PIB nominal (acumulado) se requiere una corrección de por lo menos 0,35% del PIB cada año cuando el ciclo económico lo permite, es decir, no se aplica por ejemplo en casos en que opera la cláusula de escape. Desvíos menores, que no acumulen 1,5% del PIB no requieren ajuste.

2. Pacto Fiscal de la Unión Europea

- Déficit estructural (al nivel nacional total) de un 0,5% del PIB (+1,1%)

Reglas Fiscales Alemania

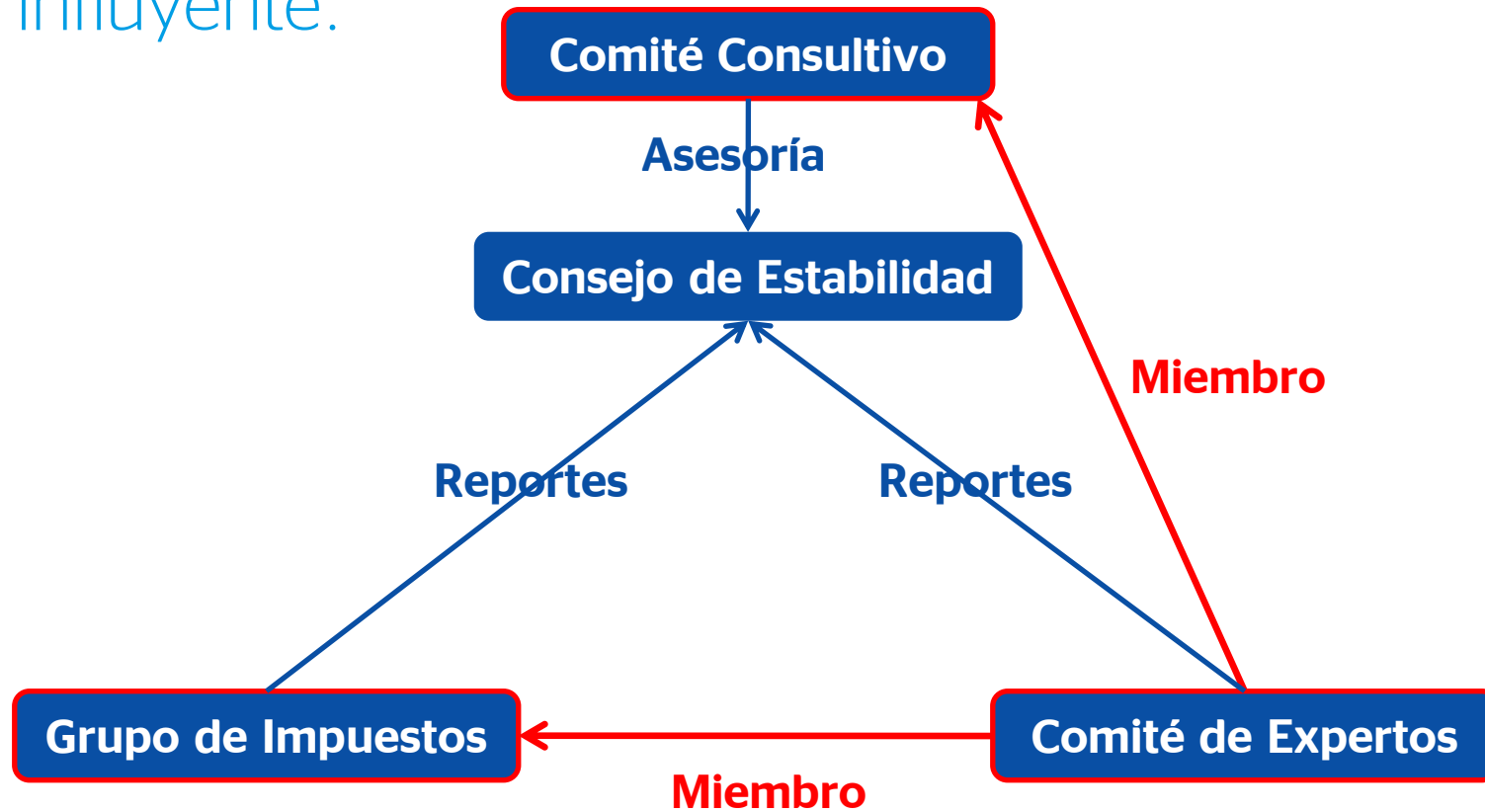
3. Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea
 - Déficit fiscal nominal (al nivel nacional total) de un máximo de 3% del PIB (+0,7%)
 - Tasa de endeudamiento máxima de un 60% del PIB (71,4%)
 - Hasta 2015: Reducir la tasa de endeudamiento a 75% del PIB (71,4%)
 - Cláusula de Escape: En caso de una contracción del PIB (caída del PIB de un 0,75%) o de catástrofes naturales se puede desviar de las metas

Reglas Fiscales Alemania

- **Corrección:** Si el Comité Económico y Social (UE) encuentra que hay un déficit excesivo se puede exigir una corrección/ convergencia a la meta. Se requiere la introducción de reformas que permiten al Estado que no cumple su meta reducir su déficit en un 0,5% anual para llegar a un déficit de un máximo de 3%. En el caso de que la introducción de estas reformas de consolidación perjudican gravemente a la economía se puede suspender las reformas.
- **Sanciones:** Si el estado no introduce reformas se puede infringir sanciones: 0,2% del PIB y, además, un 10% de la diferencia entre la meta fiscal y el déficit actual. Estas sanciones toman la forma de deuda con la UE.
- **“Sixpack” (2011):** Requerimiento de reducir la tasa de endeudamiento en un 1/20 al año.

Alemania: Interconexiones

Fuertes interconexiones entre los consejos en términos de tareas, competencias y personal. Comité de Expertos lo más influyente.



Evidencia Internacional: Alemania

Existen varios tipos de comités y consejos en Alemania

Consejo/ Comité	Tarea	Importancia/ Influencia
Grupo del Trabajo de Impuestos	<ul style="list-style-type: none"> • Preparar una estimación independiente de cada tipo de ingreso presupuestario 	<ul style="list-style-type: none"> • El presupuesto público y la programación financiera del mediano plazo se basa en las estimaciones de este grupo • Se entregan datos al Consejo de Estabilidad
Consejo de Estabilidad y su Comité Consultivo	<ul style="list-style-type: none"> • Asesoría de presupuestos del Gobierno Federal y de los estados federales y vigila si el Gobierno Federal cumple con la regla fiscal • Determina si existe un caso de emergencia y en tal caso acuerda un programa de rehabilitación 	<ul style="list-style-type: none"> • Debe aprobar el plan de presupuestos del Gobierno Federal para que entre en vigencia

FOCO: El Comité de Expertos de la Evaluación del Desarrollo Macroeconómico (símil CFA)

Organización	Tarea	Importancia/ Influencia
<ul style="list-style-type: none"> • Creado por ley en el año 1963 • Meta: Evaluación y Asesoría periódica del desarrollo macroeconómico de Alemania; facilitar decisiones del Ejecutivo; informar al público • Consiste en 5 miembros expertos en temas económicos, presupuestarios y políticos • Sugerido por el Congreso y ratificado por el Presidente de la Nación • Existe un equipo que ayuda al Consejo 	<ul style="list-style-type: none"> • Presentación de la situación macroeconómica y su desarrollo al mediano plazo • Evaluación de la estabilidad de la economía • Elaboración de causas de desequilibrio entre demanda y oferta • Presentación de desarrollo defectuoso en la economía y posibilidades de mejoramiento • Emitir informes anuales sobre temas actuales y a la solicitud del Ejecutivo 	<ul style="list-style-type: none"> • Apoyo a una amplia gama de decisiones presupuestarias del Ejecutivo • Aumenta la transparencia • Influye a todos los otros Consejos y Comités de manera directa e indirecta • Informar al público • Función como señal a la economía

Perfil profesional de miembros destacados del Comités de Expertos

Prof. Dr. Christoph M. Schmidt



- Presidente actual
- Profesor en las Universidades Heidelberg y Bochum
- Master en Princeton
- Research Fellow del CEPR

Perfil profesional de miembros destacados del Comités de Expertos

Prof. Volker Wieland, Ph.D.



- Miembro actual
- Profesor en la Goethe-Universidad Frankfurt
- Ph.D. Universidad Stanford
- Senior Economist en la FED de 1995 – 2000
- Asesor del BCE, la FED, el BC de Finlandia y el BC de Chile
- Miembro de Comité Científico del Ministerio de Hacienda

Perfil profesional de miembros destacados del Comités de Expertos

Prof. Dr. Isabel Schnabel



- Miembro actual
- Profesora de la Gutenberg-Universidad Mainz
- Doctorada de la Universidad Mannheim
- Científica de la Universidad Harvard
- Miembro del Instituto Max-Planck en Bonn
- Research Fellow del CEPR

Perfil profesional de miembros destacados del Comités de Expertos

Prof. Dr. Axel Weber



- Ex-Miembro
- Hoy: Presidente del Banco UBS
- Miembro del Group of Thirty
- Ex-Presidente del Banco Central Alemán
- Ex-Miembro del Banco de Pagos Internacionales
- Miembro del Comité del Institute for International Finance
- Miembro del Consejo Financiero de Suiza

Perfil profesional de miembros destacados del Comités de Expertos

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Otmar Issing



- Ex-Miembro
- Presidente del Center for Financial Studies de la Universidad Frankfurt
- Ex-Economista Jefe y Ex-Miembro del Comité Ejecutivo del BCE
- International Advisor de Goldman Sachs

Estadísticas de los miembros del Comité de Expertos (desde su creación en 1963)

	Académicos	Políticos	Economistas / Privados	Total
Absoluto	24	4	12	40
Relativo	60%	10%	30%	100%

- Muchos miembros cumplen una función doble (p.ej. Personas del sector privado que asumen un puesto académico también)
- En la última década se observa un enfoque a contar con más personas del sector privado.

Remuneración de los miembros y costos del Comité de Expertos

No se revelan de manera explícita

- El Ejecutivo paga todos los costos asociados al Comité de Expertos y sus actividades.
- El Ministerio de Economía y Tecnología, junto con el Ministerio del Interior fija una compensación que se paga a los Expertos, el monto es desconocido por el público.
- Se pagan también los costos de viaje de los Expertos que provienen de su actividad en el Comité.

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- Alemania
- **Otros países**

Sección 6

Lecciones para Chile

Reglas Fiscales

Suecia

1. Regla Fiscal Nacional: Desde 2007 una meta de superávit estructural del gobierno central de un 1% del PIB.
2. Pacto Fiscal de la Unión Europea
 - Déficit estructural (al nivel nacional total) de un 0,5% del PIB
3. Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea
 - Déficit nominal (al nivel nacional total) de un máximo de 3% del PIB
 - Tasa de endeudamiento máxima de un 60% del PIB

Reglas Fiscales Suecia

- **Cláusula de Escape:** En caso de una contracción del PIB de 0,75% o de catástrofes naturales se puede desviar de las metas.
- **Corrección:** Si el Comité Económico y Social encuentra que hay un déficit excesivo puede exigir una corrección/ convergencia a la meta. Se requiere la introducción de reformas que permitan al estado que no cumple su meta reducir su déficit en un 0,5% anual para llegar a un déficit de un máximo de 3%. En el caso de que la introducción de estas reformas de consolidación perjudiquen gravemente a la economía, se puede suspender.
- Sanciones: Si el estado no introduce reformas se puede infringir sanciones: 0,2% del PIB y, además, un 10% de la diferencia entre la meta fiscal y el déficit actual. Estas sanciones toman la forma de deuda con la UE.
- **“Sixpack” (2011):** Requerimiento de reducir la tasa de endeudamiento en un 1/20 al año.

CFA de Suecia

Comité de Política de Estabilización

Organización	Tarea	Importancia/ Influencia
<ul style="list-style-type: none"> • Consiste en un Comité de expertos académicos y políticos con un “nivel suficiente de independencia”. • Miembros tienen permanencia traslapada. • Control del potencial de conflictos de interés. 	<ul style="list-style-type: none"> • Asesoría del desempeño fiscal en comparación a las reglas vigentes. • Monitoreo de la evolución cíclica de la economía. • Contribuir al cumplimiento de las reglas fiscales. 	<ul style="list-style-type: none"> • Los resultados de la asesoría se deben publicar en un informe al cual el gobierno debe responder.

Reglas Fiscales

Reino Unido

1. Regla Fiscal Nacional: Alcanzar un balance estructural equilibrado a lo largo de un periodo de proyección de 5 años.
2. Pacto de Estabilidad y Crecimiento de la Unión Europea
 - Déficit nominal (al nivel nacional total) de un máximo de 3% del PIB
 - Tasa de endeudamiento máxima de un 60% del PIB
 - Cláusula de Escape: En caso de una reducción de un 0,75% del PIB o de catástrofes naturales se puede desviar de las metas

Reglas Fiscales

Reino Unido

- **Corrección:** Si el Comité Económico y Social encuentra que hay un déficit excesivo puede exigir una corrección/ convergencia a la meta. Se requiere la introducción de reformas que permiten al Estado que no cumpla su meta reducir su déficit en un 0,5% anual para llegar a un déficit de un máximo de 3%. En el caso de que la introducción de estas reformas de consolidación perjudican gravemente a la economía se puede suspender las reformas.
- **Sanciones:** Si el estado no introduce reformas se puede infringir sanciones: 0,2% del PIB y, además, un 10% de la diferencia entre la meta fiscal y el déficit actual. Estas sanciones toman la forma de deuda con la UE.

CFA del Reino Unido

Office for Budget Responsibility/ Oficina de Responsabilidad Presupuestal

Organización	Tarea	Importancia/ Influencia
<ul style="list-style-type: none">• Creado en 2010, sancionado por ley en 2011• Tres miembros ejecutivos y dos miembros no-ejecutivos (período de permanencia es de 3 años)• Cuenta con un comité consultivo de expertos	<ul style="list-style-type: none">• Proyecciones de la economía y finanzas públicas de mediano plazo (5 años)• Asesorar el desempeño del gobierno frente a sus metas fiscales• Asesorar los gastos del gobierno, incluyendo los gastos en previsión social y bienestar• Asesorar la sostenibilidad de la pol. fiscal al largo plazo• Emitir informes anuales	<ul style="list-style-type: none">• Asesorar al gobierno• Informar al público

Reglas Fiscales Colombia

1. El balance total estructural del gobierno no debe superar el déficit anual del 2.0% del PIB.
2. Cuando el crecimiento actual es menor al crecimiento potencial en dos puntos porcentuales el estímulo fiscal que realice el Gobierno Nacional será equivalente a un 25% de la brecha negativa del producto estimado (política contra-cíclica). El CONFIS definirá medidas necesarias de converger a la meta.
3. Cláusula de Escape: En caso de eventos extraordinarios se puede suspender transitoriamente la aplicación de la regla fiscal, previa aprobación del CONFIS.

CFA de Colombia

CONFIS (Consejo Superior de Política Fiscal)

Organización	Tarea	Importancia/ Influencia
<ul style="list-style-type: none">• Organizado en el Decreto 4721 del año 2008 y sus modificaciones• Organismo adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público• Integrado por el Ministro de Hacienda, el Director del Departamento Administrativo de Planeación Nacional, el Consejero Económico de la Presidencia los directores de la Dirección General del Tesoro Nacional y Crédito Público y de Impuestos y Aduanas.	<ul style="list-style-type: none">• Encargado de dirigir la Política Fiscal y coordinar el Sistema Presupuestal	<ul style="list-style-type: none">• Reporta al Ministerio de Hacienda• Informar al público

Cláusulas de Escape

Ejemplos de países que han adoptado cláusulas de escape en Latinoamérica

País	Año	Cláusula de Escape
•Colombia	•2011	•En caso de ocurrencias extraordinarias, se suspende el cumplimiento de la meta fiscal temporalmente, sujeto a la opinión favorable del CONFIS
•México	•2006	•Si ingresos petroleros caen bajo un cierto nivel se permite activar la cláusula
•Perú	•2000	•Si el PIB real cae o en otros casos extraordinarios se permite una desviación de un 2.5% del valor del PIB.

Cláusulas de Escape

Características en países seleccionados

País	Ocurrencias			Incluye definiciones de	
	Desastre natural	Recesión económica	Otras ocurrencias	Sistema de votación	Directrices de convergencia
Colombia (2011)	-	X	X	-	-
Alemania (2010)	X	X	X	X	X
México (2006)	-	X	X	-	-
Perú (2000)	X	X	X	-	X
Suiza (2003)	X	X	X	X	X

Checklist Consejos Fiscales

	Corbo	OCDE	FMI	Alemania	Chile
Autonomía	Autónomo	Autónomo	Autónomo	Autónomo	Autonomía Parcial
Creado por	Ley	Legisl. alta	Legisl. alta	Ley	Decreto
Miembros	Expertos	Expertos	Expertos	Expertos	Expertos
Invocación de miembros	Presidente/ Congreso	No especificado	No especificado	Presidente/ Congreso	Ministro de Hacienda
Remuneración	Si	Si	No especificado	Si	No
Cargo completo	Presidente	Presidente	No especificado	Presidente	Ninguno
Información	Acceso inmediato	Acceso inmediato	Acceso inmediato	Acceso inmediato	Acceso inmediato
Medios de comunicación	No especificado	Vínculos estrechos	Vínculos estrechos	Vínculos estrechos	Sin vínculos oficiales
Carácter Vinculante	Si	Si	Si	Si	No
Transparencia	Alta	Alta	Alta	Mediana	Mediana

Índice

Sección 1

Introducción: Recomendaciones del FMI para Chile

Sección 2

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Consejos Fiscales

Sección 3

El Consejo Fiscal Asesor (CFA) chileno actual

Sección 4

La Propuesta del Comité Corbo acerca de Cláusulas de Escape

Sección 5

Evidencia Internacional:

- Instituciones Internacionales
- Alemania
- Otros países

Sección 6

Lecciones para Chile

Lecciones para Chile

En los últimos 15 años se han dado pasos relevantes en la institucionalidad fiscal. El último de ellos fue la creación, en el año 2013, del Consejo Fiscal Asesor.

Existen espacios para continuar avanzando en mejorar la institucionalidad fiscal y tanto las recomendaciones de Organismos Internacionales (OECD -FMI), como la experiencia de otros países, muestran el camino que se podría seguir.

La base para cualquier avance en Institucionalidad Fiscal debería incluir, además de la señalada experiencia internacional, las recomendaciones hechas por el Comité Corbo el año 2011, el cual señaló directrices muy claras de hacia dónde debiese avanzar el país en términos tanto de un Consejo Fiscal, como en la implementación de **Cláusulas de Escape para la regla fiscal**.

Lecciones para Chile: CFA

La experiencia internacional y las recomendaciones de Organismos Multilaterales indican que el Consejo Fiscal debiese avanzar en los siguientes ámbitos. Cada una de estas propuestas debe evaluarse en su propio mérito, pero constituye un marco de referencia sobre los espacios para mejorar de la Institucionalidad actual.

1. El CFA debe ser **formalmente autónomo**, tanto en términos de sus funciones como de su presupuesto.
2. Debe tener un **mandato claro y estructura apropiada fijado por ley** (o en la Constitución)
3. El trabajo del CFA debería incluir la libertad de asesoría de iniciativa propia (cuando el CFA lo estime necesario) y **la provisión de recomendaciones de carácter vinculante** a las cuales el Ejecutivo debe responder públicamente.
4. El financiamiento debe ser asegurado y suficiente para sus actividades y a libre disposición del CFA. El Ejecutivo (especialmente sus órganos asesorados por el CFA) no deben tener influencia en la fijación del presupuesto del CFA.

Lecciones para Chile: CFA (2)

5. Sus miembros debiesen ser **destacados expertos**. Propuestos por el Presidente de la República y ratificados por el Congreso.
6. Al menos el **Presidente debiese estar ocupado a tiempo completo en el CFA** , recibir remuneración y no tener afiliación política.
7. **Vínculos estrechos con todos los medios de comunicación**. Rol clave en la comunicación de temas fiscales.
8. Los Organismos Internacionales recomiendan que el CFA debería tener **asesoría/ evaluación externa de su trabajo**.
9. Otras características deseables: **autonomía política, deber de transparencia del nivel más alto, acceso inmediato a toda la información necesaria**.

Lecciones para Chile: Cláusulas de Escape

1. **La cláusula de escape debe ser invocada por el Ministro de Hacienda y ratificada por el Consejo Fiscal Autónomo, sobre la base de directrices bien definidas.** Lo anterior no significa una lista única de sucesos, sino un conjunto de señales numéricas que indican un estado de crisis (por ej. una caída del PIB ante desastres naturales de gran magnitud)
2. Requerimiento de **un plan de convergencia a la meta fiscal de carácter vinculante al mediano plazo** que debe ser publicado por el Ejecutivo y presentado al Congreso cuando se quiere invocar la CE.
3. Se sugiere que el **ajuste a la meta sea de manera gradual y con objetivos intermedios bien definidos** (por ej. un ajuste de un X% del PIB cada año). El ajuste debe empezar directamente cuando el *shock* que invocó la CE es superado.

Lecciones para Chile: Cláusulas de Escape (2)

4. El **Ejecutivo debería publicar informes que incluyen la situación actual y sus proyecciones**, la justificación de la invocación de la CE, la desviación acumulada y cuando sale del estado de crisis, **su progreso en la convergencia** a la meta fiscal.
5. El **Consejo Fiscal debería publicar su opinión frente la invocación de la CE** y, eventualmente, publicar informes con su propio análisis frente los indicadores anteriormente mencionados. El Ejecutivo debe responder a los informes del CFA contemporáneamente.

Bibliografía

Bundesministerium der Finanzen, (2015). *Der Arbeitskreis Steuerschätzungen*. [online] Available at: http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Steuern/Steuerschaetzungen_und_Steuererinnahmen/Steuerschaetzung/arbeitskreis-steuerschaetzungen.html [Accessed 3 Jun. 2015].

Bundesministerium der Finanzen, (2015). *Öffentliche Finanzen*. Berlin. [online] Available at: http://www.bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Oeffentliche_Finanzen/oeffentliche_finanzen.html [Accessed 3 Jun. 2015].

Bundesministerium für Justiz und Verbraucherschutz, (2015). *Grundgesetz für die Bundesrepublik Deutschland Art 109*. [online] Available at: http://www.gesetze-im-internet.de/gg/art_109.html [Accessed 6 Jun. 2015].

Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz, (1963). *Gesetz über die Bildung eines Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*. [online] Available at: <http://www.gesetze-im-internet.de/bundesrecht/sachvratg/gesamt.pdf> [Accessed 3 Jun. 2015].

Cesifo-group.de, (2015). *CESifo-Gruppe München - Strukturelles Defizit*. [online] Available at: <http://www.cesifo-group.de/de/ifoHome/facts/Aktuelles-Stichwort/Topical-Terms-Archive/Strukturelles-Defizit.html> [Accessed 6 Jun. 2015].

Clinch, M. (2014). *No straightforward European recovery: UBS's Axel Weber*. [online] CNBC. Available at: <http://www.cnbc.com/id/101431454> [Accessed 22 Jun. 2015].

Bibliografía

Consejo Fiscal Asesor, (2013). *Acta de la Sesión celebrada el día 9 de julio de 2013*. DIPRES. [online] Available at: http://www.dipres.gob.cl/594/articles-105266_doc_pdf.pdf [Accessed 3 Jun. 2015].

Consejo Fiscal Asesor, (2015). *Acta Sesiones Extraordinarias Celebradas los días 07 y 13 de enero de 2015*. DIPRES. [online] Available at: http://www.dipres.gob.cl/594/articles-127524_doc_pdf.pdf [Accessed 3 Jun. 2015].

Corbo, V. (2011). *Propuestas para perfeccionar la regla fiscal*. 1st ed. [ebook] Available at: http://www.dipres.gob.cl/572/articles-76544_doc_pdf.pdf [Accessed 8 Apr. 2015].

Cottarelli, C. and Debrun, X. (2013). *The functions and impact of fiscal councils*. 1st ed. [ebook] Available at: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/071613.pdf> [Accessed 24 Jun. 2015].

Debrun, X. (2009). *Independent Fiscal Agencies*. 1st ed. IMF. [ebook] Available at: http://www.researchgate.net/profile/Xavier_Debrun/publication/23961207_INDEPENDENT_FISCAL_AGENCIES/links/00b7d51a4a52f708c6000000.pdf [Accessed 6 May 2015].

Dipres.gob.cl, (2015). *Integrantes - W3 DIPRES Institucional*. [online] Available at: <http://www.dipres.gob.cl/594/w3-propertyvalue-21996.html> [Accessed 13 Apr. 2015].

Finanspolitiskaradet.se, (2015). *Finanspolitiska radet*. [online] Available at: <http://www.finanspolitiskaradet.se/2.5dd459a31158f2d75c380003166.html> [Accessed 9 Jun. 2015].

HM Treasury, (2015). *Charter for Budget Responsibility: Autumn Statement 2014 update*. [online] Available at: http://budgetresponsibility.org.uk/wordpress/docs/charter_for_budget_responsibility_AS2014_web.pdf [Accessed 3 Jun. 2015].

Bibliografía

lfk-cfs.de, (2015). *President - CFS*. [online] Available at: <https://www.ifk-cfs.de/about/organization/president.html> [Accessed 6 Jun. 2015].

IMF Country Report No. 14/218. (2014). 1st ed. IMF. [ebook] Available at: <https://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2014/cr14218.pdf> [Accessed 3 Jun. 2015].

Imf.org, (2015). *Fiscal Rules*. [online] Available at: <http://www.imf.org/external/datamapper/FiscalRules/map/map.htm> [Accessed 7 Jun. 2015].

Minhacienda.gov.co, (2015). *Consejo Superior de Política Fiscal*. [online] Available at: <http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/politicafiscal/CONFIS/Circulares> [Accessed 2 Jun. 2015].

Minhacienda.gov.co, (2015). *Consejo Superior de Política Fiscal (CONFIS)*. [online] Available at: <http://www.minhacienda.gov.co/HomeMinhacienda/politicafiscal/Confis/> [Accessed 3 Jun. 2015].

Ministerio de Hacienda y Crédito Público, (2011). *Regla Fiscal para Colombia*. [ebook] Available at: <http://www.minhacienda.gov.co/portal/page/portal/HomeMinhacienda/politicafiscal/reportesmacroeconomicos/NotasFiscales/Boletin%204%20Regla%20Fiscal.pdf> [Accessed 3 Jun. 2015].

Ministerio de Hacienda, (2013). *Decreto 545 del Ministerio de Hacienda*. [online] Available at: <http://www.leychile.cl/Navegar?idNorma=1062835> [Accessed 8 Apr. 2015].

Bibliografía

OECD, (2014). *Recommendation of the Council on Principles for Independent Fiscal Institutions*. [online] Available at: <http://acts.oecd.org/Instruments/ShowInstrumentView.aspx?InstrumentID=301&InstrumentPID=316&Lang=en&Book=> [Accessed 3 Jun. 2015].

Office for Budget Responsibility, (2015). *Office for Budget Responsibility - It is the duty of the Office to examine and report on the sustainability of the public finances*. [online] Available at: <http://budgetresponsibility.org.uk/> [Accessed 1 Jun. 2015].

Sachverstaendigenrat-wirtschaft.de, (2015). *Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung*. [online] Available at: <http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/index.html> [Accessed 7 Jun. 2015].

Sachverstaendigenrat-wirtschaft.de, (2015). *Sachverständigenrat für Wirtschaft: Ehemalige Ratsmitglieder*. [online] Available at: http://www.sachverstaendigenrat-wirtschaft.de/ehemalige_ratsmitglieder.html?&L=0 [Accessed 6 Jun. 2015].
Schaechter, A., Kinda, T., Budina, N. and Weber, A. (2012). *Fiscal Rules in Response to the Crisis Toward the “Next-Generation Rules”*. 1st ed. [ebook] Available at: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12187.pdf> [Accessed 4 May 2015].

Stabilitätsrat, (2015). *Stabilitätsrat zur Sicherung solider öffentlicher Haushalte*. [online] Available at: http://www.stabilitaetsrat.de/DE/Home/home_node.html [Accessed 3 Jun. 2015].

The National Archives, (2011). *Budget Responsibility and National Audit Act 2011*. [online] Available at: http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2011/4/pdfs/ukpga_20110004_en.pdf [Accessed 3 Jun. 2015].

Bibliografía

Ubs.com, (2015). *CV Axel A. Weber | UBS Global topics*. [online] Available at: https://www.ubs.com/global/en/about_ubs/corporate-governance/board-of-directors/cv-axel-weber.html [Accessed 6 Jun. 2015].

Unión Europea, (1997). *Resolution of the Amsterdam European Council on the stability and growth pact*. [online] Available at: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1412156825485&uri=URISERV:I25021> [Accessed 3 Jun. 2015].

Unión Europea, (1997). *The corrective arm: the excessive deficit procedure*. [online] Available at: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=URISERV:I25020&from=DE> [Accessed 3 Jun. 2015].

Wienberg, C. (2011). *Greece Cheated to Join Euro, Former ECB Economist Issing Says*. [online] Bloomberg.com. Available at: <http://www.bloomberg.com/news/articles/2011-05-26/greece-cheated-to-join-euro-sanctions-since-were-too-soft-issing-says> [Accessed 6 Jun. 2015].

Institucionalidad Fiscal

Revisión de la experiencia internacional y lecciones para Chile

Autores

Jorge Selaive, Hermann González, Cristóbal Gamboni, Daniel Keller

BBVA Research - Junio 2015