

Aspectos fiscales en la Constitución

Nota del CFA N° 9

29 de diciembre de 2021

El Consejo Fiscal Autónomo (“CFA” o “el Consejo”), de acuerdo con lo establecido en la Ley N°21.148, que lo crea, tiene por objeto contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. En concreto, la ley dispone que entre las funciones del CFA se encuentra la de realizar estudios, análisis e informes sobre los asuntos que le competen según mandato legal.

En virtud de lo anterior, y en el contexto del proceso de la elaboración de una nueva Constitución de Chile, el Consejo ha considerado relevante reunir antecedentes conceptuales y de la evidencia internacional que permitan contribuir al análisis de las materias constitucionales vinculadas a la sostenibilidad y responsabilidad fiscal. Adicionalmente, el Consejo ha sostenido un conjunto de reuniones con expertas y expertos sobre esta materia, para recoger opiniones e incorporarlas en el análisis¹.

De esta manera, con el presente documento el CFA busca entregar antecedentes teóricos y prácticos sobre los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal, planteando, a su vez, la necesidad de incorporarlos en la nueva Constitución.

Para ello, en la primera sección se define qué es (y qué no es) la sostenibilidad fiscal; en la segunda se aborda la relevancia de la sostenibilidad para la ciudadanía; en la tercera sección se presenta brevemente la historia reciente de la sostenibilidad fiscal en Chile; en la cuarta parte se identifican las relaciones entre la sostenibilidad fiscal y la Constitución; en la quinta se presentan principios generales vinculados a la sostenibilidad que pudieran tener rango constitucional, entre ellos, los de equidad intergeneracional y de responsabilidad fiscal; en la sexta parte se abordan, resumidamente, aspectos más específicos de normas y arreglos institucionales vinculados con la sostenibilidad y responsabilidad fiscal; y, finalmente, en la séptima sección se presentan las conclusiones del Consejo sobre los aspectos fiscales en la Constitución.

¹ Las presentaciones de las y los experta(o)s invitada(o)s se encuentran en la página web del CFA: <https://cfachile.cl/publicaciones/presentaciones-de-invitados/aspectos-fiscales-de-la-nueva-constitucion>. Con todo, las opiniones vertidas en este informe son de exclusiva responsabilidad del CFA.

1. Qué es la sostenibilidad fiscal

La sostenibilidad fiscal corresponde a la capacidad que tiene el Estado para pagar su deuda en los plazos comprometidos. En ese sentido, es un concepto que se asocia a la “solvencia” del Estado.

La solvencia de un Estado se encuentra en riesgo cuando sus políticas no consiguen generar balances primarios (ingresos fiscales menos gastos fiscales, sin considerar los intereses de la deuda) lo suficientemente positivos como para estabilizar la deuda como porcentaje del Producto Interno Bruto (PIB). Es decir, la solvencia implica que el Estado cumple con su restricción presupuestaria intertemporal, cuando el valor presente de sus superávits actuales y futuros le permite pagar su deuda (Comisión Europea, 2019).

Desde el punto de vista práctico, las entidades que analizan la sostenibilidad fiscal se remiten a una definición según la cual, “[la] deuda pública puede considerarse sostenible cuando el saldo primario necesario para al menos estabilizar la deuda tanto en el escenario base como en escenarios de choque realistas, son económica y políticamente factibles, de manera que el nivel de deuda sea consistente con un riesgo de refinanciamiento aceptablemente bajo y con la preservación del crecimiento potencial a un ritmo satisfactorio” (FMI, 2013).

En este sentido, la sostenibilidad fiscal no es un principio que presuponga un determinado tamaño del Estado, sino que debe estar presente cualquiera sea su dimensión. Por ejemplo, países como Noruega, Dinamarca y Suecia, han armonizado un mayor tamaño del Estado de manera sostenible. Por otro lado, existen casos de países con un Estado más pequeño (en términos de su gasto público), pero fiscalmente insostenibles. Así por ejemplo, considerando los datos del FMI y calculando el promedio de gasto público y de deuda bruta como porcentaje del PIB para todos los países, gran parte del continente africano se ubica por debajo de la media de gasto (Estado “pequeño”), pero muy por encima de la media de deuda (Estado “insostenible”), siendo ejemplos de ello Sierra Leona, Zambia, Zimbawe, Angola, entre otros.²

A la vez, la sostenibilidad fiscal tampoco es sinónimo de una política de austeridad y, de hecho, es compatible con aumentos en el gasto público, siempre que ellos se encuentren debidamente financiados con ingresos permanentes.³ Tal es el caso de la mayoría de los países de América Latina y el Caribe en la década de los 2000, que fueron capaces de impulsar, a la par, un aumento del gasto público y un crecimiento económico que ayudó a mejorar la recaudación (BID, 2018). Adicionalmente, existe evidencia de países que han

² Además de estos casos, la evidencia muestra que existen países con Estados “pequeños” fiscalmente sostenibles, así como países con Estados “grandes” fiscalmente insostenibles (BID, 2018).

³ Se entiende por ingresos permanentes aquellos de naturaleza recurrente, es decir, que no sean por una vez ni tengan un carácter transitorio.

financiado sus aumentos de gasto vía reforma tributaria (Hollar y Cubero, 2010) sin generar insostenibilidad. Así, por ejemplo, en la década de 1990 Chile financió un importante aumento del gasto social por medio de reformas al sistema tributario, de acuerdo con la Ley N°18.985 que “Establece normas sobre reforma tributaria”. De forma similar, durante los 2000, una serie de cambios tributarios, como los introducidos por la Ley N°19.738 sobre “Normas para combatir la evasión tributaria”, también permitieron ampliar el alcance del gasto social en nuestro país. Un tercer ejemplo, más reciente, es la Ley N°21.210 que “Moderniza la legislación tributaria”, cuya promulgación en 2020 permitió financiar el aumento del pilar solidario de pensiones.

En una línea similar, la sostenibilidad fiscal no debe interpretarse como una limitación al establecimiento de derechos sociales. Por el contrario, esta es necesaria para financiarlos de forma duradera e, incluso, para profundizarlos, evitando que existan recortes en situaciones de ajuste forzoso.

Finalmente, cabe notar que la sostenibilidad fiscal es necesaria independientemente del sistema de gobierno existente, ya sea régimen presidencial, semi presidencial o parlamentario. De esta forma, la sostenibilidad fiscal juega un rol central para asegurar y mejorar el bienestar de la población, según se aborda en mayor profundidad a continuación. Ahora bien, las herramientas específicas que se requieren para resguardar la sostenibilidad de las finanzas públicas podrían variar dependiendo del sistema de gobierno vigente, por lo que resulta recomendable realizar un análisis cuidadoso de los instrumentos normativos alternativos y optar por aquellos que resulten más eficientes y eficaces para la forma de Estado que se defina.

2. Por qué la sostenibilidad fiscal es importante para la ciudadanía

Los beneficios asociados a la sostenibilidad fiscal se dividen en aquellos relacionados al ámbito macroeconómico y aquellos que se vinculan a la dimensión microeconómica. Entre los primeros se encuentran los efectos positivos sobre un crecimiento económico inclusivo y con volatilidad acotada; una inflación baja y estable; y una mayor capacidad de reacción de la política fiscal ante emergencias. Por su parte, en los aspectos micro se cuentan la estabilidad y aumento del gasto social; el desarrollo de derechos sociales; la reducción de la pobreza; y, el acceso a mejores condiciones de endeudamiento. Así, la sostenibilidad fiscal no solo es beneficiosa para el país en su conjunto, sino que también trae aparejadas condiciones ventajosas para cada ciudadano individualmente considerado. Todo esto se puede constatar a través de una serie de factores que detallamos a continuación:

- a. **Crecimiento más estable de la economía, el empleo y las remuneraciones:** la evidencia empírica muestra que niveles elevados de deuda pública como porcentaje

del PIB⁴ tienen efectos negativos para el crecimiento económico y su estabilidad (Checherita-Westphal y Rother, 2012). Desde el punto de vista macroeconómico, el resguardo continuo de la sostenibilidad fiscal supone una importante herramienta para identificar las fuentes de riesgos y vulnerabilidades en la estructura macrofiscal de un país, y permite delinear las políticas apropiadas para evitar crisis macroeconómicas y sus efectos en la sociedad (Pradhan, 2019).

Asimismo, la evidencia sugiere una relación entre sostenibilidad fiscal y crecimiento económico: una trayectoria fiscal insostenible, que derive en un alza de tasas de interés de largo plazo de los bonos soberanos, combinada con una baja calificación crediticia, puede impactar en la estabilidad macroeconómica, creando un círculo vicioso de deuda creciente y reduciendo el potencial de crecimiento de la economía, ya que los fondos y recursos deben ser trasladados desde inversiones hacia el pago de la deuda (OCDE, 2013).⁵ Tanto los países desarrollados, los de ingreso medio-alto, medio-bajo y las economías subdesarrolladas, muestran que a menor nivel de deuda/PIB, mayor es la tasa de crecimiento de la economía (Eberhardt y Presbitero, 2015)⁶.

Adicionalmente, la estabilidad del crecimiento es crucial para alcanzar una expansión sostenida del empleo (Brown, 2001). En efecto, un crecimiento económico menos volátil se asocia a una expansión del empleo más estable, tanto en países avanzados como en economías emergentes (Easterly et al., 2000), lo que se traduce en que las remuneraciones son menos fluctuantes, especialmente para la fuerza de trabajo joven, los trabajadores temporales y los empleados por cuenta propia (Venn, 2011). Finalmente, el logro de la sostenibilidad fiscal es una condición necesaria, pero no suficiente, para alcanzar un crecimiento inclusivo, en el sentido de favorecer que el crecimiento económico se distribuya justa y equitativamente en la sociedad, creando oportunidades para toda la ciudadanía (OCDE, 2020).

- b. **Tasas de interés más bajas:** Estados fiscalmente sostenibles pueden endeudarse a tasas de interés más bajas, lo que implica menor requerimiento de gasto para financiar dicha deuda y mayores posibilidades de acceso a financiamiento para

⁴ El CFA, en el Informe sobre el ejercicio de sus funciones y atribuciones, presentado al H. Congreso Nacional en septiembre de 2020, entrega antecedentes metodológicos y realiza una estimación preliminar de un nivel de deuda neta como porcentaje del PIB que asegura, con una alta probabilidad, la sostenibilidad de las finanzas públicas en el tiempo. <https://cfachile.cl/publicaciones/informes/informes-al-congreso/informe-al-congreso-n-3-informe-del-consejo-fiscal-autonomo-sobre-el-ejercicio>

⁵ Ver gráficos 1 y 2 del Anexo.

⁶ En particular, en el caso de Chile se observa una relación positiva entre el crecimiento del PIB y el balance fiscal (ver gráfico 3 del Anexo). Cabe destacar que el balance fiscal se calcula a partir de los ingresos y gastos fiscales, los cuales, a su vez, dependen del PIB (los primeros, por ejemplo, a través de la recaudación tributaria, y los segundos, a través de la regla fiscal de Balance Estructural).

implementar y sostener sus políticas públicas prioritarias. En el contexto latinoamericano, por ejemplo, en Brasil se han documentado episodios que muestran una relación estrecha entre déficits fiscales y tasas de interés más altas.⁷ En contraste, tasas de interés más bajas redundan en menores costos de financiamiento para el Estado, pero también para las familias y las empresas, lo que favorece el crecimiento económico, la generación de empleo y de ingresos para los hogares. Por ejemplo, en el caso del sector inmobiliario, lo anterior termina reflejándose en menores tasas hipotecarias (dividendos) para las familias y de los créditos de las empresas del rubro. Lo mismo sucede en otros sectores de la economía. Adicionalmente, un menor riesgo soberano permite estimular la inversión extranjera, siendo los países con calificación de “grado inversor” más atractivos para esta.⁸

- c. **Mayor nivel de gasto social:** la sostenibilidad fiscal también permite un mayor espacio de gasto público estable en el tiempo destinado a las prioridades de política pública. Así, un país fiscalmente sostenible permite un mayor bienestar, tanto para las generaciones presentes como para las futuras. Esto debido a que un mayor gasto en intereses para pagar la deuda quita recursos para el gasto público primario y, por ende, para el gasto público social (que incluye educación, salud, pensiones, entre otros).⁹ En ese sentido, la sostenibilidad fiscal genera un mayor espacio para el gasto social, como muestra la experiencia chilena, donde a principios de la década de 1990, con una deuda bruta que se empinaba a cerca de 37% del PIB, el pago de intereses representaba casi el 10% del gasto público; en contraste, en el período con menor endeudamiento bruto (entre 4% y 7% del PIB durante 2005-2009), el pago de intereses fluctuó solo entre 2% a 4% del gasto.
- d. **Protección del gasto social:** además de su importancia para el nivel de gasto social, la sostenibilidad fiscal es relevante para mantener y profundizar los programas sociales en el tiempo. Ello, por cuanto un escenario de insostenibilidad fiscal combinado con un producto volátil dificulta el cumplimiento de los compromisos fiscales establecidos por los Estados (Barnhill y Kopits, 2003). Por ejemplo, en Chile, durante la década de los ‘80, los ajustes fiscales requeridos para poner en marcha la recuperación después de la crisis financiera de 1982 condujeron a un importante recorte en el gasto social. Así, mientras hacia 1982 dicho gasto alcanzó el 23,9% del PIB, con posterioridad debió ser recortado hasta llegar a 15% del PIB a finales de la década. En particular, el gasto en pensiones se mantuvo en torno a 8% del PIB,

⁷ Akemann y Kanczuk (2005).

⁸ El “grado de inversión” corresponde al conjunto de calificaciones de crédito más altas a las que un país puede aspirar. Las calificaciones que son inferiores a estos niveles se denominan “grado especulativo”.

⁹ Complementariamente, se observa una relación negativa entre la probabilidad de insolvencia fiscal y el gasto público primario (ver gráfico 4 del Anexo).

mientras que tanto el gasto en educación como el gasto en salud se contrajeron, el primero desde 5% a 3% del PIB y el segundo, desde 4% a 2% del PIB. Otro ejemplo relevante en esta misma línea es el de Grecia luego de la crisis de la Eurozona. Mientras que en el sector salud el gasto público pasó de casi 7% del PIB en 2010 a 4,8% del PIB en 2017, el gasto en pensiones detuvo su tendencia creciente en 2012, cuando alcanzó una magnitud de 17,1% del PIB, tras lo cual se estancó en 16% del PIB, en un contexto de aumento en la esperanza de vida.

- e. **Inflación baja y estable:** la literatura identifica, además, que la sostenibilidad de las finanzas públicas tiene un impacto benigno sobre la inflación (Futtwiler, 2007). Por el contrario, una situación de insostenibilidad fiscal materializada en, por ejemplo, una expansión del gasto fiscal que genere o profundice el déficit fiscal, podría traer aparejados efectos inflacionarios como consecuencia de un excesivo aumento de la demanda interna y sobrecalentamiento de la economía.

Por ejemplo, durante la década 2000-2010, Chile destacó por su compromiso con una regla fiscal de balance estructural¹⁰, lo que contribuyó al objetivo del Banco Central de estabilizar la inflación en torno a la meta de 3% anual. En contraste, en el contexto actual de presiones inflacionarias, el Banco Central ha señalado que la reducción de éstas se encuentra directamente relacionada con el retorno a una senda de convergencia creíble del gasto fiscal (Banco Central, 2021). A la vez, países con elevados niveles de deuda pública expresada en moneda nacional pueden ser menos reactivos ante aumentos de la inflación, ya que estos permiten mejorar la situación del saldo real de deuda (Berkovich et al., 2021), lo que coloquialmente se denomina “licuar la deuda”.¹¹

- f. **Mayor capacidad de reacción ante emergencias:** la estrategia de un país para hacer frente a emergencias (como la pandemia del Covid-19) depende del espacio fiscal disponible. A su vez, dicho espacio es resultado de los esfuerzos que, en materia de sostenibilidad fiscal, se hayan hecho en el pasado. En la coyuntura actual Chile ha podido aplicar una cláusula de escape¹² de facto¹³ a su regla fiscal y ofrecer un

¹⁰ El balance estructural corresponde a una estimación del balance del Gobierno Central si es que el precio del cobre estuviera en su nivel de largo plazo y la actividad económica estuviera en su nivel de tendencia.

¹¹ Es importante señalar que, en el caso de Chile, la posibilidad de licuar la deuda es más acotada que en otros países, ya que una parte significativa de la deuda está denominada en Unidades de Fomento (44% de la deuda interna total en 2020).

¹² Son mecanismos que permiten el desvío temporal de las metas fiscales como respuesta a eventos exógenos al gobierno, graves y transitorios (ejemplo, desastres naturales o una crisis externa de gran envergadura). En la actual crisis económica, social y política, Chile ha aplicado una cláusula de escape *de facto*.

¹³ Suele utilizarse el concepto de cláusulas de escape de facto para referirse a aquellas que son activadas por la sola fuerza de los hechos, sin que se encuentren debidamente reguladas sus causales, las instituciones o autoridades que intervienen el proceso de activación, ni la forma en que, posteriormente, funcionarán los mecanismos de corrección que permitirán establecer una senda de consolidación o convergencia fiscal.

amplio paquete de medidas económicas (de mayor gasto, menores ingresos y de financiamiento), gracias a la sostenibilidad de sus finanzas públicas, reflejada en los ahorros en sus fondos soberanos y en su bajo nivel de deuda, fruto de su desempeño fiscal de las últimas décadas.¹⁴ La sostenibilidad de las finanzas públicas chilenas también permitió afrontar emergencias de diversa índole en el pasado reciente, como la crisis financiera global (2008-2009), el terremoto de 2010 y la crisis social de 2019.

En virtud de todo lo anterior, cabe concluir que, en la medida que el país logre mantener la solvencia fiscal y niveles prudentes de deuda pública, será posible financiar de manera sostenible y sin retrocesos las demandas sociales y generar una mayor estabilidad para las familias, permitiendo que futuras generaciones no deban enfrentar una excesiva carga fiscal causada por un exceso de deuda contraída por las generaciones presentes.

3. Sostenibilidad fiscal en Chile

En las últimas tres décadas Chile se ha caracterizado por su sostenibilidad fiscal, lo que le ha permitido tener acceso a financiamiento en condiciones favorables, brindar estabilidad económica para sus ciudadanos y hacer frente a choques negativos inesperados, mediante una importante inyección de recursos fiscales.

Sin embargo, desde la crisis global de 2008-2009 se ha observado un aumento sostenido de la deuda pública, junto a una significativa disminución de los activos financieros del Tesoro Público, generando un deterioro en la posición fiscal y un creciente consenso sobre la necesidad de fortalecer la institucionalidad fiscal del país.

Es importante tener presente que al ser Chile un país pequeño, emergente y dependiente de materias primas, las exigencias que enfrenta para obtener financiamiento en condiciones favorables son mayores que para las economías desarrolladas. Así, el desempeño económico y la situación fiscal tienen un peso relativo más significativo en la evaluación de las condiciones crediticias que enfrenta el país, en comparación con los países desarrollados.¹⁵

De acuerdo con estimaciones de la Dirección de Presupuestos (Dipres), en los últimos diez años la deuda bruta se habrá más que triplicado, pasando desde 11,1% del PIB en 2011 a 34,9% del PIB en 2021. Por su parte, los activos del Tesoro Público disminuirán desde 12% del PIB en 2011 a 3,4% del PIB estimado para 2021. De esta forma, la deuda neta, que es la

¹⁴ Durante 2020, Chile fue capaz de elaborar paquetes fiscales que ascendieron a un gasto ejecutado equivalente a 4,5% del PIB, mientras que, a octubre de 2021, se ha llegado a un gasto ejecutado de 6,1% del PIB. También se destacan en este sentido otros países con cuentas fiscales sostenibles, como Alemania.

¹⁵ Ver Nota de Estudios N°4 del CFA, “Determinantes del riesgo soberano y diferencias entre países desarrollados y emergentes”, disponible en <https://cfachile.cl/publicaciones/documentos-de-estudios/notas-de-estudios/nota-de-estudios-n-4-determinantes-del-riesgo-soberano-y-diferencias-entre>

diferencia entre la deuda bruta y los activos del Tesoro Público, habrá aumentado en 32 puntos del PIB en dicho período. A la vez, se estima que el pago de intereses se duplicó desde US\$1.398 millones en 2011 (0,6% del PIB) a US\$2.780 millones en 2021 (0,9% del PIB), quitando espacio a otras prioridades de gasto público.

Por su parte, la regla de balance estructural -con la que el país guía su política fiscal- muestra un balance estructural deficitario, que en 2021 se ubicaría en 11,5% del PIB y que para 2022 -de acuerdo con la Ley de Presupuestos aprobada- llegaría a 3,9% del PIB. Cabe señalar que, en los últimos 13 años, salvo en 2015, siempre ha existido un déficit estructural.

Así, el aumento de la deuda pública y los sostenidos déficits estructurales, junto a un menor crecimiento económico, han significado un retroceso en la calificación crediticia del Estado de Chile,¹⁶ lo que refleja que la percepción de riesgo del país ha aumentado. En este sentido, el CFA ha señalado que se hace necesario comenzar un proceso de consolidación fiscal que contemple aumentos en fuentes de financiamiento permanentes, ya sea a través de un mayor crecimiento, mayores ingresos tributarios y/o mayor eficiencia del gasto, siendo las próximas administraciones las que deberán definir la combinación requerida, y plasmarlo en los decretos que fijen las bases de la política fiscal, de conformidad a la Ley N°20.128, sobre Responsabilidad Fiscal.

4. Cómo se relaciona la Constitución con la sostenibilidad fiscal

Es posible entender la formulación de principios constitucionales como un contrato social con visión generacional de largo plazo. En otras palabras, como un “contrato intergeneracional”. A partir de ello, al corresponder la sostenibilidad fiscal a una preocupación de largo plazo, podría ser entendida como un elemento que forma parte de ese acuerdo o contrato intergeneracional, por cuanto habrá beneficios (o costos) que serán disfrutados (o incurridos) por las generaciones actuales debiendo ser compensados por las generaciones futuras.

Las constituciones, en general, para cumplir el objetivo de estructurar dicho contrato intergeneracional recurren a un conjunto de provisiones que podrían ser consideradas **reglas**, en sentido estricto, y, por otra parte, incluyen directrices, que son denominados **principios** constitucionales¹⁷. La diferencia fundamental entre **reglas** y **principios** es que las reglas son normas que, en términos de teoría de la argumentación jurídica, operan en

¹⁶ Dos de las más importantes agencias calificadoras bajaron la calificación crediticia de Chile (en octubre de 2020 Fitch Ratings desde A a A- y en marzo 2021 S&P desde A+ a A), en tanto Moody's la ha mantenido en A1, aunque en agosto de 2020 le dio perspectiva negativa.

¹⁷ La distinción entre reglas y principios jurídicos suele ser atribuida al jurista Ronald Dworkin (1984). Aunque, en la tradición de derecho continental, la teoría de Robert Alexy ha sido una de las propuestas más conocidas en la caracterización y aplicación de reglas y principios a casos constitucionales (Alexy, 1988). Véase, por todos, Contreras (2013).

escenarios de *subsunción* normativa y, en ese sentido, al aplicarse a un caso concreto pueden ser cumplidas o incumplidas (en términos binarios). En cambio, los principios constitucionales son enunciados normativos que ordenan que se realice algo en la mayor medida posible, teniendo en consideración las circunstancias, posibilidades y restricciones tanto jurídicas como fácticas. En virtud de lo anterior, los principios constitucionales operan en escenarios de *ponderación* normativa, debiendo el intérprete sopesarlos junto a otros principios y considerar los constreñimientos políticos, institucionales o fácticos existentes. En otras palabras, los principios constitucionales operan como *mandatos de optimización* que pueden ser cumplidos en diversos grados, esto es, no bajo la solución binaria de cumplido/incumplido (Alexy, 1988).

En términos conceptuales, las obligaciones de la población actual para con futuras generaciones pueden formalizarse mediante las cláusulas de “provisiones de protección posterior” o de “justicia intergeneracional”. A su vez, estas pueden ser divididas en tres grandes áreas: **i) provisiones generales; ii) provisiones ecológicas; y, iii) provisiones financieras**. Los asuntos relativos a la sostenibilidad fiscal corresponden a la tercera de estas áreas. Adicionalmente, las provisiones financieras consideran, en ocasiones, la inclusión de reglas fiscales a nivel constitucional, lo que será abordado en la última sección de este documento.

Como se señaló, la introducción de criterios de sostenibilidad fiscal a nivel constitucional puede materializarse a través de reglas o de principios. Así, por ejemplo, algunos países introducen reglas fiscales a ese nivel normativo. Es el caso de Alemania, Suiza o Polonia que, con ciertos matices, establecen las metas de sus agregados macroeconómicos en esta jerarquía (ver sección 6).

Otros países consideran un marco más general de responsabilidad fiscal dentro de su Constitución -a nivel de principios-, sin que esto necesariamente se traduzca en una regla fiscal en la misma Constitución, pues ellas pueden normarse en leyes simples que concretan los principios fundamentales dispuestos en sus cartas magnas.

Así, por ejemplo, la Constitución de Ecuador establece que “las finanzas públicas, en todos los niveles de gobierno, se conducirán de forma sostenible, responsable y transparente y procurarán la estabilidad económica. Los egresos permanentes se financiarán con ingresos permanentes.” En el caso de la Unión Europea, el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de 2012, plantea la necesidad de “que los gobiernos mantengan unas finanzas públicas saneadas y sostenibles” de forma de salvaguardar la estabilidad de la zona del euro en su conjunto. Otro ejemplo, es la Constitución de Austria, en la cual existen dos elementos que pueden asociarse a principios que orientan un comportamiento fiscalmente responsable: se establece que el Estado federal, los estados y las municipalidades deben salvaguardar un equilibrio de las finanzas públicas y, a la vez, se señala que el Ministerio de Hacienda federal debe velar por la eficiencia económica.

Por otro lado, aunque en una jerarquía normativa menor, se encuentra el caso de España, donde una ley orgánica constitucional de 2012 introdujo los conceptos de “estabilidad y sostenibilidad fiscal”. En concreto, dicho cuerpo legal sostiene que las materias presupuestarias, y otras que afecten los ingresos y gastos de las administraciones públicas y del sector público en general, deben estar sujetas al principio de estabilidad fiscal. Adicionalmente, se arguye que, en situaciones extraordinarias, las administraciones pueden incumplir temporalmente su regla fiscal, siempre y cuando dicha desviación “no ponga en riesgo la sostenibilidad fiscal de mediano plazo”.

5. Principios relacionados

Uno de los principios más estudiados en materia constitucional es el de equidad intergeneracional, el que plantea la búsqueda de un equilibrio de bienestar entre distintas generaciones. Este concepto se encuentra estrechamente ligado a la existencia de cláusulas de protección posterior: generales, ambientales y financieras (en esta última se consideran, por ejemplo, los aspectos de pensiones y las materias fiscales).

Detrás de este concepto está como premisa que las decisiones que se toman en el presente tendrán implicancias relevantes en el futuro, y que las próximas generaciones no están adecuadamente representadas por los intereses y preferencias de las actuales. Así como el uso de manera sustentable de los recursos naturales de un país vela por el bienestar de sus generaciones futuras, en forma similar lo hace una política fiscalmente sostenible.

Más aún, la literatura señala que países con abundancia de recursos naturales no renovables debieran incorporar explícitamente en el análisis de sostenibilidad fiscal el agotamiento de estos recursos, dada su importancia clave para las finanzas públicas. En términos amplios, la existencia de este tipo de recursos supone el desafío de abordar su asignación intergeneracional, lo que hace necesario utilizar modelos intertemporales de largo plazo (Borensztein et al., 2013). El caso de Chile es elocuente en este sentido, al ser un país abundante en recursos naturales no renovables, como el cobre, que tradicionalmente han significado un porcentaje importante de los ingresos fiscales.

Otro de los principios del ámbito constitucional directamente relacionado a la sostenibilidad fiscal es el de responsabilidad fiscal, respecto del cual existen diferentes aproximaciones.

En el caso de Chile, si bien no está tratado a nivel constitucional, desde 2006 existe una Ley sobre Responsabilidad Fiscal (Ley N°20.128) que no define principios explícitos en su articulado, pero sí los menciona en los fundamentos del proyecto contenidos en el mensaje

presidencial con que se dio inicio a su tramitación¹⁸ y, además, aborda un conjunto amplio de materias relacionadas con la responsabilidad fiscal.¹⁹ Complementariamente, la Ley N°18.575 de Bases Generales de Administración del Estado, en su artículo tercero de forma explícita introduce principios que apuntan a un comportamiento fiscalmente responsable por parte de la administración pública.²⁰

Por otro lado, el artículo 3 del proyecto de reforma constitucional de 2018 (Boletín 11.617-07) señalaba que “El Estado está al servicio de las personas y su finalidad es el bien común, para lo cual debe crear las condiciones necesarias para el desarrollo integral y sostenible de la comunidad y de sus integrantes, respetando plenamente, y con responsabilidad fiscal, los derechos y garantías que esta Constitución consagra” (énfasis agregado).

Complementariamente, el Artículo 64 del Reglamento de la Convención Constitucional, al referirse a los principios que deberá considerar la “Comisión de Forma de Estado, Ordenamiento, Autonomía, Descentralización, Equidad, Justicia Territorial, Gobiernos Locales y Organización Fiscal”, incluye el de responsabilidad fiscal, entendiendo que éste “promueve la eficiencia, la probidad, la transparencia y la rendición de cuentas en la gestión de los recursos a nivel nacional y subnacional. Los recursos territoriales deben ir aparejados de mecanismos que permitan asegurar su buen uso (por ejemplo, disminuir transferencias no programáticas, fortalecer transparencia activa y fomentar participación ciudadana, entre otras cosas). Asimismo, presentar propuestas orientadas a terminar con los compromisos nacionales y subnacionales no financiados, evitando dejar comprometido su presupuesto para las siguientes administraciones”.

Las definiciones anteriores sugieren que no existe una aproximación única al concepto de responsabilidad fiscal, por lo que se podría construir una que las unifique. En ese sentido, podría interpretarse que la sostenibilidad fiscal es parte de la responsabilidad fiscal o,

¹⁸ El trámite legislativo del proyecto comenzó en 2005. Entre sus fundamentos, contenidos en el mensaje presidencial respectivo, se argumentó que “la responsabilidad en la gestión financiera del Estado se cuenta entre nuestros activos fundamentales como nación”. Junto con ello, se destacó que el manejo ordenado y responsable de las finanzas públicas se vincula estrechamente con los logros alcanzados en crecimiento económico, reducción de la pobreza y desarrollo social. Finalmente, se enfatizó que la responsabilidad fiscal “es uno de los recursos fundamentales con que contamos como país para enfrentar los múltiples desafíos pendientes del desarrollo”.

¹⁹ La citada ley incluye, en primer término, normas sobre el mejoramiento de la gestión financiera, que abordan aspectos de la política fiscal como la obligación del Presidente de la República de establecer las bases de la política fiscal de su administración mediante decreto supremo, dentro de los 90 días siguientes a la fecha en que asuma sus funciones y diversas regulaciones de los Fondos de Reserva de Pensiones (FRP) y de Estabilización Económica y Social (FEES), de los aportes de capital al Banco Central y de las inversiones fiscales. Adicionalmente, se incluyen normas sobre la gestión de activos y pasivos del sector público, y la obligación de informar sobre los pasivos contingentes generados por compromisos financieros del Fisco.

²⁰ En particular, señala que: “[l]a Administración del Estado deberá observar los principios de responsabilidad, eficiencia, eficacia, coordinación, impulsión de oficio del procedimiento, impugnabilidad de los actos administrativos, control, probidad, transparencia y publicidad administrativas y participación ciudadana en la gestión pública, y garantizará la debida autonomía de los grupos intermedios de la sociedad para cumplir sus propios fines específicos, respetando el derecho de las personas para realizar cualquier actividad económica en conformidad con la Constitución Política y las leyes.”

alternativamente, que son conceptos complementarios. En cualquier caso, ambos son de suma relevancia en el resguardo de las finanzas públicas y debieran ser considerados, ya sea en forma complementaria o bajo una interpretación amplia, pero clara, del alcance de la responsabilidad fiscal.

Adicionalmente, así como la equidad intergeneracional es un principio importante para sostener los derechos sociales a lo largo de distintas generaciones, también es relevante contar con un resguardo para que los gobiernos subnacionales actúen de manera responsable con el resto, lo que podemos denominar principio de **sostenibilidad fiscal subnacional**. En este aspecto, independientemente del nivel de autonomía que se le otorgue a los gobiernos subnacionales, se debe velar por el equilibrio de las finanzas públicas de la nación en su conjunto, procurando la sostenibilidad de cada gobierno subnacional y del gobierno nacional, mediante un comportamiento fiscalmente prudente de todos y cada uno de ellos. Si ello no se logra, la evidencia muestra que la insostenibilidad fiscal a nivel subnacional deteriora la seguridad del sistema financiero nacional y la estabilidad macroeconómica del país (Ianchovichina et al., 2006).

6. Ámbitos fiscales específicos a analizar en la nueva Constitución

A continuación, se presenta una serie de ámbitos desprendidos de los principios recientemente enumerados, los que podrían requerir de arreglos institucionales o de dictación de normas para su implementación, pudiendo estar incorporada en la Constitución en menor o mayor grado o, alternativa o complementariamente, formando parte de una regulación de jerarquía inferior.

La lista presentada menciona algunos de estos ámbitos que el Consejo sugiere analizar en mayor profundidad, sin desmedro que puedan existir otros adicionales o complementarios:

a. Reglas fiscales

El concepto de regla fiscal puede definirse como el establecimiento de una restricción a la política fiscal a través de límites, en general numéricos, para una o más variables macroeconómicas fiscales²¹ (Schaechter et al., 2012; Eyraud et al., 2018). El objetivo principal de las reglas fiscales es asegurar la sostenibilidad fiscal, evitando sesgos al déficit

²¹ Algunos ejemplos de variables macroeconómicas fiscales son el balance efectivo, el balance estructural, el gasto público, la deuda bruta o neta, entre otros.

presupuestario y hacia la prociclicidad²², al mismo tiempo que limitar el uso de la discrecionalidad por parte de las autoridades.²³

Países como Alemania y Suiza incluyen reglas fiscales en un nivel constitucional. En el caso de Alemania, se establece conceptualmente una regla de deuda y su límite numérico; mientras que Suiza sólo incorpora en la constitución el reconocimiento conceptual o cualitativo de su regla fiscal, estableciendo sus detalles a nivel de ley simple. Cabe notar que González-Rico y Gosseries (2016) sostiene que reglas fiscales, como el *debt brake*²⁴ de Alemania y Suiza, son ejemplos de cláusulas de justicia intergeneracional.

En el caso de Chile, la regla fiscal de balance estructural cuenta con un marco normativo que no tiene rango constitucional.

b. Reglas fiscales para gobiernos subnacionales

La introducción de reglas fiscales en un nivel de administración subnacional responde a la necesidad de reducir el “sesgo al déficit” en la conducta de la política fiscal subnacional, manifestado en mayores gastos, menor recaudación o endeudamiento excesivo (Kotia y Lledó, 2016). Este sesgo surge por la expectativa de que los costos de insostenibilidad de un gobierno subnacional sean asumidos por el resto y, o por el gobierno nacional. Ejemplos empíricos del sesgo al déficit subnacional son las crisis de deuda de estados brasileños en las décadas de 1980 y 1990, y los defaults subnacionales en México durante 1994-1995 y en Rusia durante 1998-1999 (Ianchovichina et al., 2006).

Para disminuir estos riesgos, por ejemplo, Alemania incluye en su Constitución la regla de que los estados subnacionales deben mantener un presupuesto equilibrado en cuanto a ingresos y gastos. Si bien en Chile no existen reglas fiscales explícitas para los gobiernos subnacionales, sí se cuenta con una prohibición legal que implica que estos no pueden contraer deudas. Lo anterior puede ser interpretado como que los gobiernos subnacionales deben regirse por un presupuesto balanceado (Valdés y Vergara, 2020).

c. Nivel prudente de deuda

En los casos de países con regla fiscal, una posibilidad es que ella refiera a un nivel prudente de deuda. Este corresponde a un nivel de deuda como porcentaje del PIB que asegura, con alta probabilidad, la sostenibilidad de las finanzas públicas (CFA, 2021). Algunos países establecen en su Constitución un nivel prudente de deuda que se materializa como ancla en la regla fiscal. En efecto, el criterio general de los países de la Unión Europea (UE),

²² La prociclicidad de la política fiscal puede entenderse como una alta correlación entre los componentes cíclicos de las finanzas públicas (gastos e ingresos) y el componente cíclico del PIB de la economía.

²³ Sobre los aspectos teóricos de las reglas fiscales ver CFA (2021) “Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección”, disponible en: <https://cfachile.cl/publicaciones/informes-del-cfa/informes-tecnicos-del-cfa/informe-tecnico-del-cfa-n-3-informe-para-el-fortalecimiento-de-la-regla-fiscal>

²⁴ Mecanismo de corrección cuantitativo que opera a partir de que se genera un desvío de la meta fiscal.

establecido en el Tratado de Maastricht, impone un techo de deuda en sus países miembros equivalente al 60% del PIB. Sin perjuicio de lo anterior, algunos países contienen provisiones constitucionales adicionales: la Constitución de Hungría, por ejemplo, incluye un techo más restrictivo que la UE, mientras que Polonia y Eslovaquia añaden acciones correctivas que se gatillan en niveles anteriores al umbral establecido por la UE. Cabe señalar que la actual Constitución chilena no establece un nivel prudente de deuda, pues la legislación no establece ningún tipo de regla fiscal a nivel constitucional, y a la fecha, Chile no se ha guiado por una regla de deuda, sino que de balance estructural.

d. Financiamiento monetario de los déficits fiscales

Financiar los déficits fiscales por medio de la emisión monetaria es una práctica que erosiona la barrera entre la política fiscal y monetaria, dañando la credibilidad de un banco central y generando presiones inflacionarias. En Chile, durante los años 60s y principios de los 70s, la práctica de financiamiento de mayores gastos fiscales vía mayor emisión monetaria generó niveles muy altos de inflación (Caputo y Saravia, 2018). Una situación similar se vivió en las economías avanzadas después de la Segunda Guerra Mundial, en que se monetizó el nivel de deuda contraída, lo que generó un aumento de la inflación (Eichengreen et al., 2019).

Para evitar lo anterior, desde la reforma de 1989, la actual Constitución chilena impide que el Banco Central otorgue préstamos para financiamiento fiscal. En la misma línea, el Banco Central Europeo establece la prohibición de la monetización de déficits fiscales, norma que aplica para todos los miembros de la Unión Europea y que, en casos como el de Alemania, además ha sido incorporado en su constitución nacional. Otro ejemplo internacional es la Constitución peruana, que prohíbe que el Banco Central de dicho país conceda financiamiento al fisco.

e. Iniciativa de gasto, tributación y deuda

En variados casos las constituciones definen qué poder del Estado tiene la atribución de normar gastos, tributos y/o deuda. En el caso de Chile, esta facultad está radicada en el Presidente de la República, en función de la cual sólo quien ostenta dicho cargo puede iniciar trámites legislativos en estos asuntos. En particular, esta atribución presidencial tiene larga data en Chile, siendo su primer antecedente la Constitución de 1925, habiéndose fortalecido posteriormente a través de sucesivos cambios constitucionales.

Otros países con iniciativa exclusiva presidencial en materia de gasto corresponden a Brasil, Colombia, Ecuador y Perú. Fuera del contexto latinoamericano, en el caso de Francia, la Constitución señala que no son admisibles las enmiendas formuladas por el Parlamento, cuando estas tuvieran como consecuencia una disminución del ingreso fiscal o un aumento del gasto público.

La evidencia comparada, recopilada en Valdés y Vergara (2020), muestra que se distinguen tres casos en cuanto a la iniciativa exclusiva. En primer lugar, regímenes presidencialistas (como Chile) en que el Poder Ejecutivo es el único ente que cuenta con esta facultad. Por otro lado, se consideran países, en general con regímenes parlamentarios, donde el Poder Legislativo cuenta con iniciativa en proyectos que involucren gastos, tributación o deuda. Finalmente, existen casos intermedios, en el que parlamentarios están facultados para presentar iniciativas que impliquen mayor gasto, pero con restricciones y limitaciones que deben cumplirse.

f. Proceso presupuestario

Los efectos de la política fiscal dependen crucialmente de la legitimidad, predictibilidad, transparencia y efectividad del proceso presupuestario, y su coherencia con el marco fiscal de un país (Bird, 2003), todo lo cual incide también en la sostenibilidad fiscal. Por ello los aspectos presupuestarios habitualmente se encuentran normados y, en el caso de Chile, muchos de ellos se consideran dentro de la Constitución, como los plazos del proceso, las consecuencias derivadas de su incumplimiento, las funciones y atribuciones de los distintos actores que forman parte del proceso, entre otros. Al igual que en el caso de Chile, existen otros ejemplos de países donde los aspectos principales del proceso presupuestario se encuentran descritos y especificados a nivel constitucional, como Alemania, Suiza y Finlandia.

g. No afectación tributaria

Corresponde a una regla en virtud de la cual los impuestos recaudados, sin importar su naturaleza, no están determinados para un fin específico. El principio de no afectación de los tributos es relevante pues aumenta la flexibilidad en la discusión presupuestaria en torno al uso de los recursos, permitiendo incentivar la eficiencia del gasto público. Una norma de este tenor está incorporada en la Constitución de Chile, desde su redacción original de 1980. Existen casos internacionales donde el principio de no afectación tributaria también se establece a nivel constitucional, como en Australia, el cual indica que todos los ingresos tributarios deben destinarse a un fondo común, sin asociarse a un gasto determinado.

h. Progresividad tributaria

Se refiere a un aspecto de la tributación que toma en cuenta la capacidad contributiva de los sujetos o grupos, determinando, en función de esta, la carga fiscal que afrontan, con el objetivo de alcanzar mayores grados de redistribución del ingreso. Existe literatura que ha encontrado una relación positiva entre mayor progresividad tributaria con la sostenibilidad fiscal (Hyejin, 2018). La Constitución de Suiza, por ejemplo, en el inciso segundo del artículo 127, señala como un principio tributario el que los impuestos sean aplicados de acuerdo a la capacidad de pago de los contribuyentes. Actualmente en Chile no se cuenta con un

principio explícito de progresividad tributaria a nivel constitucional, aunque podría derivarse de una interpretación del principio de igual repartición de las cargas públicas.

i. Instituciones fiscales

La sostenibilidad y responsabilidad fiscal requieren más que la consagración expresa de principios constitucionales; también necesitan instituciones que velen por su cumplimiento. Estas instituciones juegan un rol tanto en los aspectos macro fiscales, como en los presupuestarios.

En el caso de Chile, el ordenamiento jurídico determina que el responsable de las finanzas públicas es el Presidente de la República, quien ejerce esta labor a través del Ministerio de Hacienda.²⁵ A la vez, el Poder Legislativo actúa como contraparte en la aprobación de gastos, ingresos y endeudamiento²⁶; mientras que a la Contraloría General de la República, órgano autónomo respecto del Poder Ejecutivo, le corresponde, entre otras, las tareas de controlar la legalidad de los actos administrativos, resguardar el correcto uso de los fondos públicos y llevar la contabilidad general de la Nación.

Complementariamente, existe en Chile el Consejo Fiscal Autónomo (CFA), cuyo mandato legal es el de contribuir al manejo responsable de la política fiscal del Gobierno Central. El CFA fue creado por ley en 2019, siguiendo recomendaciones respecto de las buenas prácticas internacionales sobre instituciones fiscales independientes (IFIs). Las IFIs se encuentran habitualmente creadas por ley, no a nivel constitucional, lo que puede relacionarse con que el auge de este tipo de instituciones emergió a partir de la crisis financiera global de 2008-2009, posterior a las últimas reformas constitucionales de la mayoría de los países que las han creado. Respecto de las IFIs, y de todas las instituciones que juegan un rol para el cumplimiento de los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal, es importante que cuenten con definiciones claras de sus funciones, así como con atribuciones y recursos para poder cumplirlas debidamente.

²⁵ Incluyendo a sus servicios dependientes, como la Dirección de Presupuestos, la Tesorería General de la República y el Servicio de Impuestos Internos; existiendo también ciertas tareas encomendadas al Ministerio de Desarrollo Social y Familia y al Consejo de Auditoría Interna General de Gobierno.

²⁶ Pudiendo contar para ello con el apoyo técnico de una Oficina Presupuestaria.

7. Conclusiones

El CFA busca, mediante la publicación de este informe, aportar a la discusión constituyente, específicamente, en lo concerniente a relevar la sostenibilidad y responsabilidad fiscal como principios que guíen el accionar del Estado, en todos sus niveles e instituciones. De esta manera, el Consejo busca entregar antecedentes teóricos y empíricos que permitan introducir estos conceptos en el debate.

La sostenibilidad fiscal se entiende como un indicador de solvencia, pero esta no hace referencia al tamaño del gasto público ni del Estado, tampoco a un carácter austero de este, ni a una limitación de derechos sociales. La sostenibilidad fiscal conlleva beneficios macro y microeconómicos, que tienen impacto en el bienestar de las familias de las generaciones presentes y futuras. En este sentido, la introducción en la nueva Constitución del principio de sostenibilidad fiscal sería coherente con el principio de equidad intergeneracional. Así, en la medida que el país logre mantener la solvencia fiscal y niveles prudentes de deuda pública, será posible financiar de manera sostenible y sin retrocesos las demandas sociales, y generar una mayor estabilidad para la sociedad, permitiendo que futuras generaciones no deban enfrentar una excesiva carga fiscal causada por un exceso de deuda contraída en el presente.

A la vez, la responsabilidad fiscal, que ya se encuentra incorporada como principio en la legislación chilena, aunque no a nivel constitucional, aborda diversas temáticas relacionadas con el resguardo de las finanzas públicas del país. Así, el concepto de responsabilidad fiscal refiere a elementos centrales para la sostenibilidad fiscal y también a la eficiencia, probidad, transparencia y rendición de cuentas, entre otros, por lo que también es un principio que el CFA plantea como fundamental de considerar en el proceso de elaboración de una nueva carta fundamental. En ese sentido, podría interpretarse que la sostenibilidad fiscal es parte de la responsabilidad fiscal o, alternativamente, que ambos conceptos son complementarios. En cualquiera de los escenarios, dichos principios son de suma relevancia en el resguardo de las finanzas públicas y debieran ser considerados, ya sea en forma complementaria o bajo una interpretación amplia, pero clara, del alcance de la responsabilidad fiscal.

Finalmente, el Consejo estima importante resaltar que existen materias fiscales adicionales a los principios de sostenibilidad y responsabilidad fiscal, que ameritan ser consideradas en la discusión constitucional, como las reglas fiscales (tanto nacionales como subnacionales), niveles prudentes de deuda, la prohibición de financiamiento monetario de los déficits fiscales, la iniciativa presidencial exclusiva en materia de gastos, ingresos y deuda, el diseño de los procesos presupuestarios, los principios de no afectación tributaria y de progresividad tributaria, y la institucionalidad fiscal.

Para sostener un debate fructífero sobre la materia, el CFA sugiere que estos tópicos sean analizados en mayor profundidad, en armonía con los demás desarrollos del debate constituyente con los cuales se relacionan. En esta línea, el Consejo continuará abordando dichas materias, quedando a disposición de la Convención Constitucional para ulteriores requerimientos.

Referencias

- Akemann, M., & Kanczuk, F. (2005). Sovereign default and the sustainability risk premium effect. *Journal of Development Economics*, 76(1), 53-69.
- Alexy, Robert. (1988). *Sistema jurídico, principios jurídicos y razón práctica*. Doxa, Cuadernos de Filosofía del Derecho, núm. 5.
- Banco Central de Chile. (2021). "Informe de Política Monetaria", septiembre 2021.
- Banco Interamericano de Desarrollo. (2018). "Mejor gasto para mejores vidas: cómo América Latina y el Caribe puede hacer más con menos" (Vol. 10).
- Barnhill, T. M., & Kopits, G. (2003). *Assessing Fiscal Sustainability Under Uncertainty*. IMF Working Papers, 2003(079).
- Berkovich, E., Dinerstein, M., & Ricco, J. (2021). *Can Higher Inflation Help Offset the Effects of Larger Government Debt?*. Penn Wharton, University of Pennsylvania.
- Bird, R. M. (2003). *Fiscal flows, fiscal balance, and fiscal sustainability*. International Center for Public Policy, Working Paper Series (03/02), International Center for Public Policy, Andrew Young School of Policy Studies, Georgia State University.
- Borensztein, E., Piedrabuena, B., Ossowski, R., Mercer-Blackman, V., & Miller, S. (2013). *El manejo de los ingresos fiscales del cobre en Chile*. Banco Interamericano de Desarrollo.
- Brown, G. (2001). The conditions for high and stable growth and employment. *The Economic Journal*, 111(471), C30-C44.
- Caputo, R., & Saravia, D. (2018). *The Case of Chile*. Working paper, Becker Friedman Institute.
- Checherita-Westphal, C., & Rother, P. (2012). *Debt and growth: new evidence for the euro area* (No. 1450). European Central Bank.
- Comisión Europea. (2019). "Fiscal Sustainability Report 2018", Volumen 1.
- Consejo Fiscal Autónomo (2021), "Informe del Consejo Fiscal Autónomo para el fortalecimiento de la regla fiscal: ancla de deuda, cláusulas de escape y mecanismos de corrección", marzo 2021.
- Contreras, P. (2013). *Teoría de los principios y derechos fundamentales en Chile*. *Revista Internacional de Derechos Humanos*, (3).

- Dworkin, R. (1984). "Los derechos en serio". Editorial Ariel.
- Easterly, W., Islam, R., & Stiglitz, J. (2000). Explaining growth volatility. In Annual World Bank Conference on Development Economics (No. 28159).
- Eberhardt, M., & Presbitero, A. F. (2015). Public debt and growth: Heterogeneity and non-linearity. *Journal of international Economics*, 97(1), 45-58.
- Eichengreen, B., El-Ganainy, A., Esteves, R., & Mitchener, K. J. (2019). Public debt through the ages (No. w25494). National Bureau of Economic Research.
- Eyraud, Lucas, V. Lledó, P. Dudine y A. Peralta. (2018). How to select fiscal rules: a primer. IMF How To Notes, 9.
- Fondo Monetario Internacional. (2013). Staff Guidance Note For Public Debt Sustainability Analysis In Market-Access Countries, International Monetary Fund.
- Futtwiler, S. T. (2007). Interest rates and fiscal sustainability. *Journal of Economic Issues*, 41(4), 1003-1042.
- González-Ricoy, I., & Gosseries, A. (Eds.). (2016). "Institutions For Future Generations". Oxford University Press.
- Hollar, I. V., & Cubero, R. (2010). Equity and fiscal policy: the income distribution effects of taxation and social spending in Central America. International Monetary Fund.
- Hyejin, K. (2018). How Does a Welfare State Achieves Fiscal Sustainability? A Study of the Impact of Tax Equity. *Taxes and Taxation Trends*.
- Ianchovichina, Elena and Liu, Lili and Nagarajan, Mohan. (2006). Subnational Fiscal Sustainability Analysis: What Can We Learn from Tamil Nadu?. World Bank Policy Research Working Paper No. 3947.
- Kotia, A., & Lledó, V. D. (2016). Do Subnational Fiscal Rules Foster Fiscal Discipline? New Empirical Evidence from Europe. IMF Working Papers, 2016(084).
- OCDE. (2013). "Fiscal sustainability", in *Government at a Glance 2013*, OECD Publishing, Paris.
- OCDE. (2020). "Assessing Chile's analytical framework for long-term fiscal sustainability", octubre 2020.
- Pradhan, K. (2019). Analytical framework for fiscal sustainability: A review. *Review of Development and Change*, 24(1), 100-122.

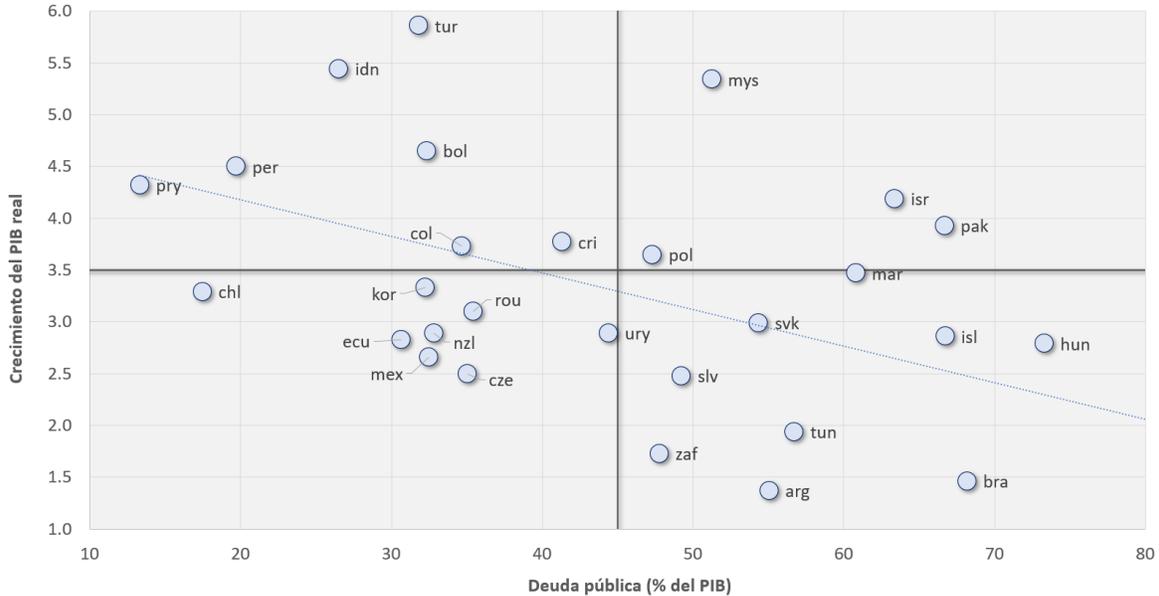
Schaechter, Andrea, T. Kinda, N. Budina y A. Weber. (2012). “Fiscal Rules in Response to the Crisis—Toward the “Next-Generation” Rules. A New Dataset”, Fondo Monetario Internacional.

Valdés, R., & Vergara, R. (2020). “Aspectos económicos de la Constitución: Alternativas y propuestas para Chile”. Fondo de Cultura Económica.

Venn, D. (2011). Earnings Volatility and its Consequences for Households (No. 125). OECD Publishing.

Anexo

Gráfico 1: Relación entre crecimiento del PIB y deuda pública para países de ingreso medio

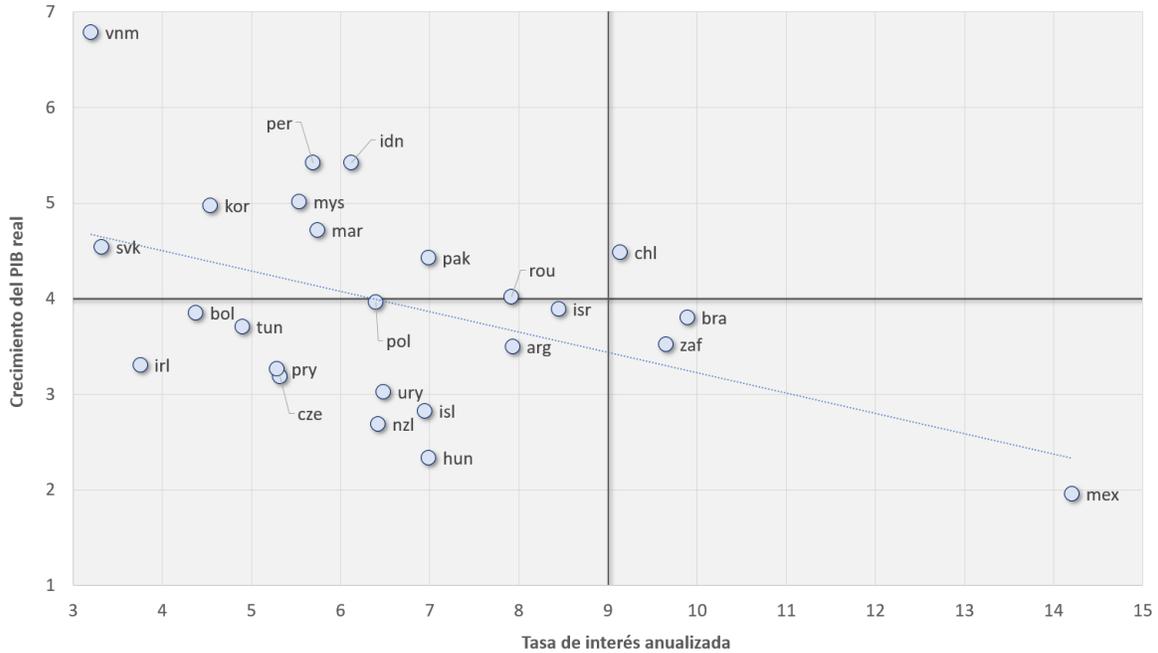


Nota 1: Las cifras de crecimiento económico corresponden a la variación interanual del PIB real. En tanto, las cifras de deuda pública corresponden al *stock* de deuda bruta expresada como % del PIB. En ambos casos se toman los promedios simples en frecuencia anual para el periodo 2010-2019 (2020 se excluye debido a la presencia de datos atípicos causados por la pandemia).

Nota 2: La muestra fue construida según disponibilidad de datos e incluye: Argentina (arg), Bolivia (bol), Brazil (bra), Chile (chl), Colombia (col), Costa Rica (cri), República Checa (cze), Ecuador (ecu), El Salvador (slv), Hungría (hun), Islandia (isl), Indonesia (idn), Israel (isr), Corea del Sur (kor), Malasia (mys), México (mex), Marruecos (mar), Nueva Zelanda (nzl), Pakistán (pak), Paraguay (par), Perú (per), Polonia (pol), Rumania (rou), Eslovaquia (svk), Túnez (tun), Turquía (tur) y Uruguay (ury).

Fuente: CFA, en base a datos del Fondo Monetario Internacional.

Gráfico 2: Relación entre crecimiento del PIB y la tasa de interés para países de ingreso medio

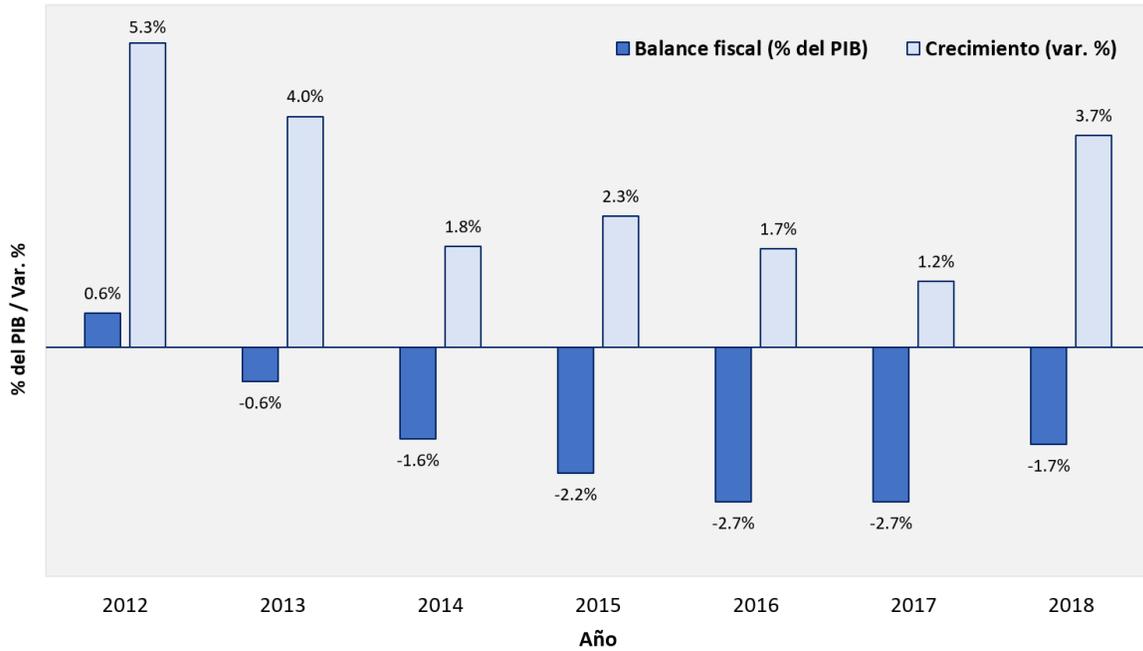


Nota 1: Las cifras de crecimiento económico corresponden a la variación interanual del PIB real. En tanto, las cifras para la tasa de interés corresponden al cociente entre los intereses pagados y el *stock* de deuda bruta. En ambos casos se toman los promedios simples en frecuencia anual para el periodo 2000-2011.

Nota 2: La muestra fue construida según disponibilidad de datos e incluye: Argentina (arg), Bolivia (bol), Brazil (bra), Chile (chl), República Checa (cze), Hungría (hun), Islandia (isl), Indonesia (idn), Israel (isr), Corea del Sur (kor), Malasia (mys), Marruecos (mar), Nueva Zelandia (nzl), Pakistán (pak), Paraguay (par), Perú (per), Polonia (pol), Rumania (rou), Eslovaquia (svk), Sudáfrica (zaf), Túnez (tun), Uruguay (ury) y Vietnam (vnm).

Fuente: CFA, en base a datos del Fondo Monetario Internacional.

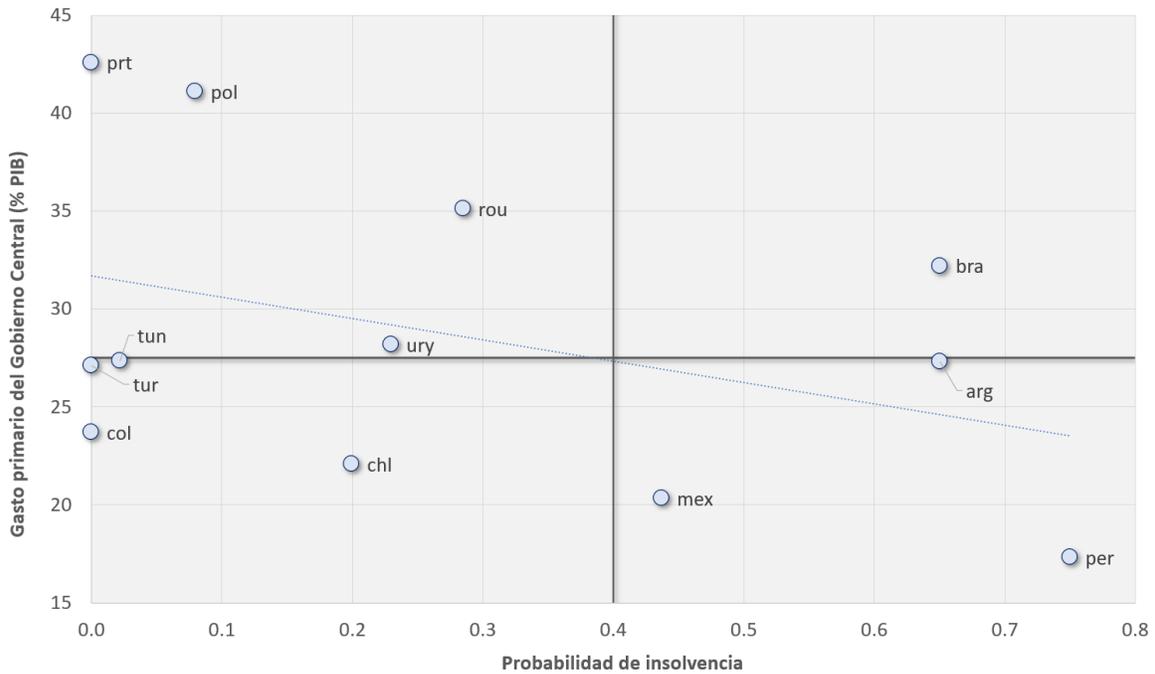
Gráfico 3: Evolución de balance fiscal y el crecimiento del PIB real en Chile (2012-2018)



Nota: El balance fiscal abarca el resultado del Gobierno Central Presupuestario y del Gobierno Central Extrapresupuestario, y corresponde a ingreso menos gasto menos inversión neta en activos no financieros; o ingreso menos erogaciones; o resultado operativo neto menos inversión neta en activos no financieros; o resultado operativo bruto menos inversión bruta en activos no financieros.

Fuente: CFA, en base a datos de la Dirección de Presupuestos y el Banco Central de Chile.

Gráfico 4: Relación entre gasto público primario y probabilidad de insolvencia soberana



Nota 1: Las cifras de gasto público primario corresponden a los egresos que se reportan en el balance presupuestario del Gobierno Central, excluyendo el pago de intereses. En tanto, la probabilidad de insolvencia se calcula a partir de un modelo Logit, en base a la metodología propuesta por Fournier y Bétin (2018), “Limits to government debt sustainability in middle-income countries”, Documentos de Trabajo n° 1493 del Departamento de Economía de la OCDE, Publicaciones OCDE. En ambos casos se toman promedios simples en frecuencia anual para el periodo 2001-2010.

Nota 2: La muestra fue construida según disponibilidad de datos e incluye: Argentina (arg), Brasil (bra), Chile (chl), Colombia (col), México (mex), Perú (per), Polonia (pol), Portugal (prt), Rumania (rou), Túnez (tun), Turquía (tur) y Uruguay (ury).

Fuente: CFA, en base a datos del Fondo Monetario Internacional, Reinhart y Rogoff (2009), “This time is different: eight centuries of financial folly”, Princeton University Press y la Organización Mundial de Comercio.