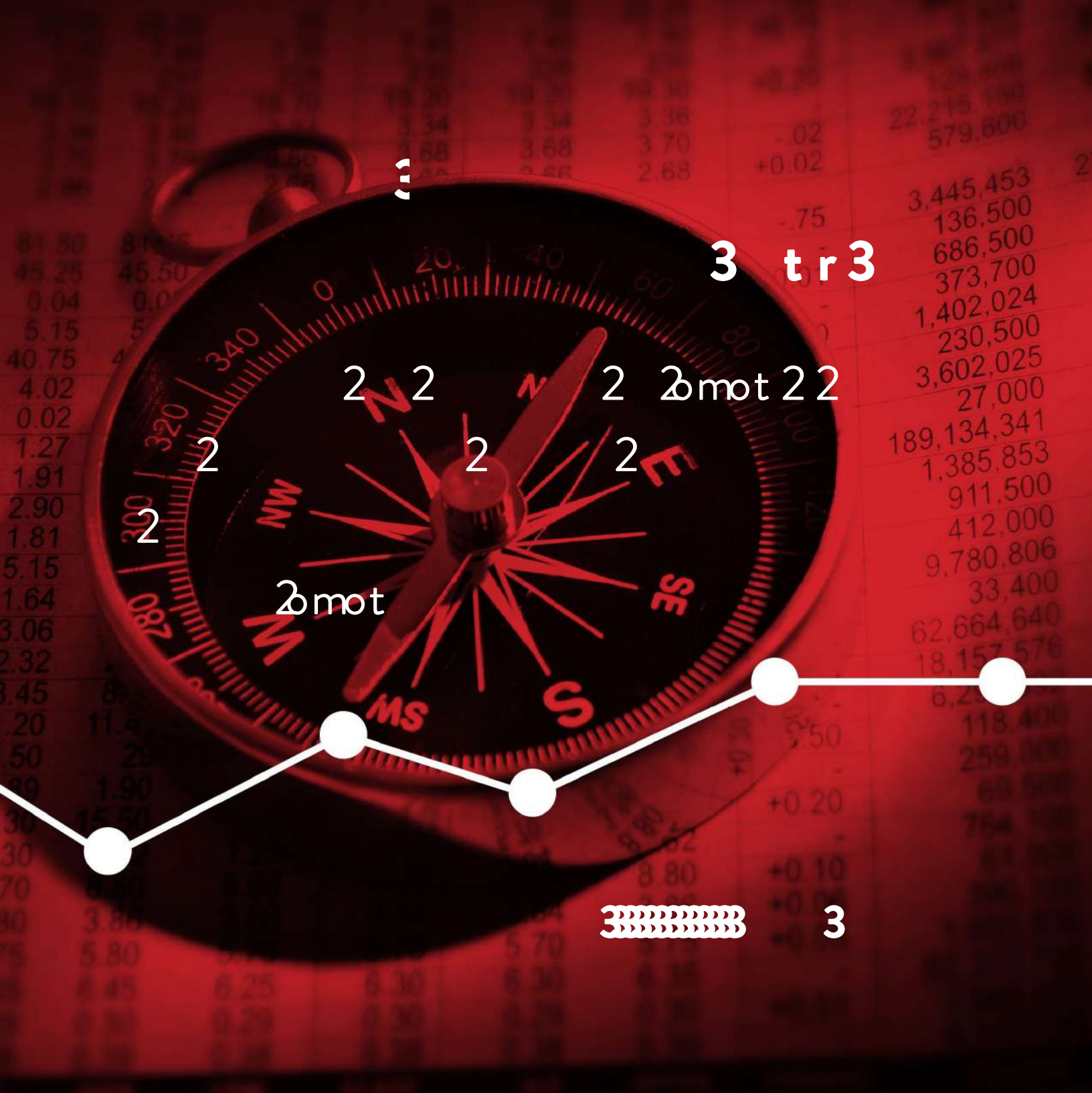




FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y ECONOMÍA



Observatorio del Contexto Económico

Operación del MEPCO en 2026 y sus implicaciones fiscales

Juan Ortiz¹

Resumen

- El inicio de las hostilidades militares entre Estados Unidos e Israel, contra Irán, a fines de febrero, generó un shock en el mercado petrolero, que llevó a un alza abrupta del precio del petróleo en el mercado internacional. El MEPCO inicialmente mantuvo el precio mayorista para posteriormente a fines de marzo, generar un componente variable mínimo que permitió un alza histórica del precio.
- El objetivo explícito de esta decisión fue minimizar el costo fiscal de funcionamiento del MEPCO, sin considerar el suavizamiento de la variación del precio de los combustibles de consumo vehicular.
- Posteriormente, a través del MEPCO se ha buscado ya sea contener el alza del precio mayorista como acelerar su caída. Para este fin se ha modificado parámetros del precio de referencia. Lo cual ha limitado la capacidad de proyección del precio mayorista cada 21 días.
- Si el ejecutivo hubiese suavizado el alza del precio mayorista a partir del umbral de operación del MEPCO, el costo fiscal estimado desde el 5 de marzo al 6 de agosto ascendería aproximadamente a USD 2.290 millones. En contraste, el costo fiscal acumulado en el mismo periodo se proyecta en USD 393 millones. Por lo tanto, en caso de haber suavizado el precio mayorista la cifra alcanzaría niveles levemente inferiores a lo observado en 2022, cuando el costo fiscal total fue de USD 2.376 millones.
- El alza abrupta del precio de los combustibles y su efecto en la inflación generó un impacto negativo en la economía. En todo caso si permitió reducir el costo fiscal. ¿Cuál fue el ahorro? La diferencia entre USD 2.290 millones (escenario contrafactual) y USD 393 millones (escenario real estimado), es decir USD 1.897 millones, aproximadamente.
- Como resultado del incremento histórico del precio mayorista, la volatilidad de la variación semanal del precio mayorista entre marzo y julio con el MEPCO es mayor respecto a la volatilidad del precio si es que no operase el MEPCO. Este hecho es inédito, lo cual indica como la decisión de fines de marzo llevó a que la volatilidad del precio mayorista aumentara y confirma evidentemente como el objetivo de suavizamiento del precio no operó en el presente escenario.
- Para el 30 de julio, el ejecutivo interpretó la normativa de funcionamiento del MEPCO, para no cumplir por primera vez, los dos criterios de su operación: i) el umbral de variación y ii) la banda del precio de referencia. Así para las gasolinas y el diésel, el precio de paridad más el componente variable final se ubicó fuera de la banda del precio de referencia por primera vez. Un hecho inédito, lo cual puede llevar a futuro a un potencial manejo discrecional del MEPCO.
- Es necesario evaluar esquemas transitorios, ante shocks abruptos en el mercado. Una propuesta es permitir un incremento del rango de variación del precio mayorista, el cual hoy es del 2,4% del promedio de dos semanas previas del precio base sin componente variable de la gasolina 93 y el diésel, lo cual lograría acelerar el traspaso ya sea al alza o la baja del precio base al precio mayorista, reduciendo la incidencia fiscal.
- El segundo esquema es evaluar un nuevo tipo de cláusula de salida del MEPCO, que aplique no solo a partir de costo fiscal acumulado desde el 1 de enero de 2023 a la fecha, tal como está establecido; sino que considere que ante un shock en el mercado se estime el costo fiscal proyectado durante la vigencia respecto a cierto umbral establecido. En el caso que el costo fiscal proyectado supere dicho umbral, el sistema permita converger a cero el componente variable en un plazo de doce semanas o menos, según se considere.

¹ Economista Senior del Observatorio del Contexto Económico de la Universidad Diego Portales (OCEC UDP)

I. Introducción

El inicio de las hostilidades militares entre Irán con Estados Unidos e Israel, a fines de febrero, generó un shock en el mercado petrolero, que llevó a un alza abrupta del precio del petróleo en el mercado internacional, con efecto en el mercado de divisas y un alza de la volatilidad en el mercado financiero. Como resultado de este, el precio de los combustibles de consumo vehicular se ha visto afectado por sus fundamentos, a través del alza del precio FOB y de la depreciación del tipo de cambio nominal. En este escenario el MEPCO permitió mantener el alza del precio mayorista por dos semanas durante el mes de marzo con un costo fiscal de USD 220 millones, según lo indicado por el ejecutivo, para posteriormente a partir del 26 de marzo gatillar un componente variable – CV negativo cercano a cero, lo cual implicó un alza sin precedentes en el precio mayorista de la gasolina aumentando en \$372,2 y \$391,5 por litro, para la gasolina 93 y 97, respectivamente y un abrupto incremento del diésel por \$580,3 por litro, siendo estos la mayor alza histórica en el precio mayorista de los combustibles de consumo vehicular. Es decir, se permitió virtualmente equiparar el precio mayorista de ENAP al precio base². Esta alza se transmitió directamente al precio al consumidor final de los combustibles de consumo vehicular.

Posterior al inédito incremento del precio mayorista, en los meses subsiguientes se ha observado un comportamiento atípico en el funcionamiento del MEPCO, explicado en el evidente objetivo de traspasar en forma más rápida la tendencia decreciente del precio del diésel hasta principios del mes de julio, mientras se decidió mantener estable el precio mayorista de la gasolina entre mediados de abril y hasta medianos de junio, para posteriormente permitir una caída rápida hasta principios de julio. Así mismo, a fines de julio en medio de un repunte del precio base, por el alza del precio del petróleo Brent, se suavizó el alza del precio mayorista, pero por primera vez desde el inicio del MEPCO en 2014 se “interpretó” la norma de operación del MEPCO, toda vez que para el 30 de julio el precio base más el CV final de la

² Es el precio mayorista sin considerar la operación del MEPCO. Este precio incluye el efecto del precio FOB y por ende el precio del petróleo Brent, el tipo de cambio, el IVA y el Impuesto Específico Total sin considerar el CV. En resumen, es el precio de los combustibles a partir de sus fundamentales. Para más detalles ver Anexo.

gasolina y el diésel, se ubicó por fuera de la banda del precio de referencia. Por lo cual no se cumplieron los dos criterios (tanto el umbral como la banda) para el cálculo del CV.

El objetivo de este documento es: i) describir el costo fiscal del MEPCO y simular el costo fiscal acumulado con y sin ajuste del MEPCO. Este último corresponde a un escenario alternativo donde se hubiese permitido una suavización del precio mayorista de acuerdo con el umbral establecido³, ii) evaluar el impacto del ajuste respecto a la volatilidad del precio mayorista con y sin ajuste del MEPCO y iii) considerar el manejo discrecional en la operación del MEPCO en el presente escenario y sus implicancias a corto y largo plazo.

II. Operación del MEPCO

En medio de un escenario fiscal debilitado, Chile dispone de mecanismos para suavizar la volatilidad del precio de los combustibles de consumo vehicular por medio de la operación del MEPCO. Sin embargo, es necesario hacer algunas precisiones de su manejo.

Para lograr el objetivo de política del MEPCO, el Ministerio de Hacienda determina cada semana un CV que se adiciona al componente base del Impuesto Específico de los Combustibles - IEC, lo que permite incrementar o rebajar el impuesto que afecta a los combustibles en dicho periodo. De esta forma, cuando se registra un aumento en el precio base de los combustibles⁴, el MEPCO activa un CV negativo que disminuye el impuesto específico final, lo que permite suavizar el alza de precios que enfrentará el consumidor final. En contraste, cuando ocurre una reducción en el precio base de los combustibles, el MEPCO activa un CV positivo, permitiendo la aplicación de un mayor IEC durante ese periodo.

La determinación del CV está sujeta al cumplimiento de dos criterios que se deben cumplir simultáneamente, el umbral y la banda del precio de referencia. ¿Cómo funciona?

³ Desde 2023, el umbral de ajuste máximo permitido equivale a 2,4% del promedio de las últimas dos semanas del precio base de la gasolina 93 (aplicado para la gasolina 93 y 97) y el precio base del diésel (Ley N° 21.537).

⁴ Ver Glosario. Precio Base.

En primer lugar, el CV inicial se calcula como aquel que permite que la variación del precio mayorista sea igual al umbral. Posteriormente si el resultado de sumar el CV inicial al precio de paridad de importación se ubica dentro de la banda de referencia establecida por la Comisión Nacional de Energía (CNE), entonces el CV inicial es igual al CV final, y el cambio del precio mayorista efectivamente es igual al umbral establecido. Así, este sería el comportamiento típico del MEPCO, es decir variaciones acotadas del precio mayorista.

Un segundo caso es posible. Cuando el CV inicial más el precio de paridad de importación se ubica por fuera de la banda del precio de referencia, la formula del cálculo del CV cambia, de tal forma que este se definirá como la diferencia del precio de paridad con el precio de referencia superior o inferior, llevando a que el CV inicial y el CV sean diferentes (no como en el caso anterior). Por lo tanto, el criterio del umbral no opera, por lo cual la variación semanal del precio mayorista no será igual al umbral, pudiéndose ser mayor o menor a este. En este escenario el CV final más el precio de paridad se debe ubicar en torno al límite superior o inferior de la banda del precio de referencia, es decir se sigue ubicando dentro de la banda, pero cercano al límite de esta. El detalle se encuentra disponible en el Anexo de este documento.

III. Implicancias fiscales del MEPCO

La operación del MEPCO puede afectar el presupuesto a partir de dos canales: En escenarios tradicionales, la operación del MEPCO afecta el presupuesto vía una mayor o menor recaudación fiscal a través de un mayor IEC o un menor IEC más no implican un desembolso de recursos. Sin embargo, se pueden gatillar escenarios donde el MEPCO afecte el presupuesto vía un mayor gasto, en línea con la generación de un crédito que debe ser devuelto a los contribuyentes (Artículo 3, numeral 8, Ley 20.765)⁵.

La figura 1 ilustra la evolución del impacto fiscal de la operación del MEPCO desde su creación en el año 2014, diferenciando ambos canales de acción. Las barras azules ilustran el impacto neto sobre la recaudación fiscal a partir del IEC. De esta

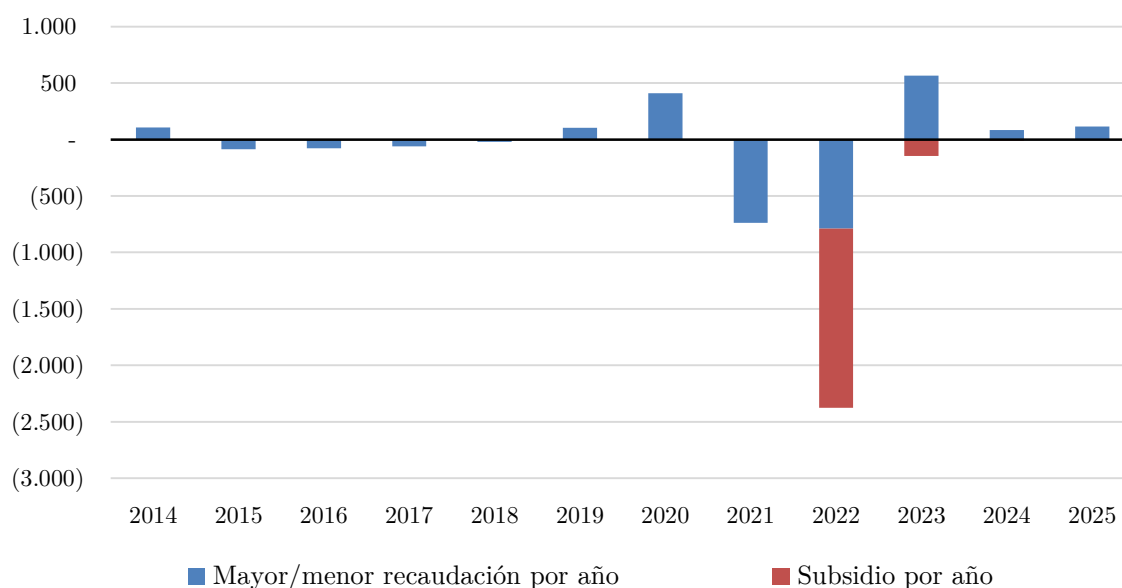
⁵ Si la suma del componente base del impuesto específico más el componente variable fuese negativo, se generará un crédito equivalente al valor absoluto de la diferencia entre ambos, el que será abonado por la Tesorería General de la República al importador o vendedor en la primera venta en Chile, según se establezca en el reglamento que se dicte al efecto

forma, una barra positiva muestra que la operación del MEPCO generó una mayor recaudación fiscal, a partir de una predominancia de un CV positivo en el año analizado, mientras una barra negativa muestra que la operación del MEPCO implicó una menor recaudación fiscal, producto de la predominancia de un CV negativo a lo largo del año correspondiente.

Las barras naranjas, por su parte, representan los subsidios desencadenados por la operación del MEPCO. Esto ocurre en contextos de alto estrés, que derivan en un CV negativo que es mayor en valor absoluto al componente base. En este escenario, los contribuyentes tienen derecho a recuperar el impuesto pagado, desencadenando así un subsidio que debe ser financiado con recursos del Estado.

Esta distinción es relevante pues ambos componentes tienen impactos diferenciados a nivel presupuestal. Mientras el primero afecta el presupuesto mediante un menor o mayor nivel de ingresos, el segundo afecta el presupuesto mediante un mayor nivel de gasto. Es decir, en periodos “atípicos” el funcionamiento del MEPCO puede derivar en un gasto que comprometa recursos del Estado, más allá de su costo implícito capturado a partir del impacto de un mayor o menor de recaudación fiscal.

Figura 1
Mayor/menor recaudación y subsidios por año derivados del MEPCO
(Millones de dólares)

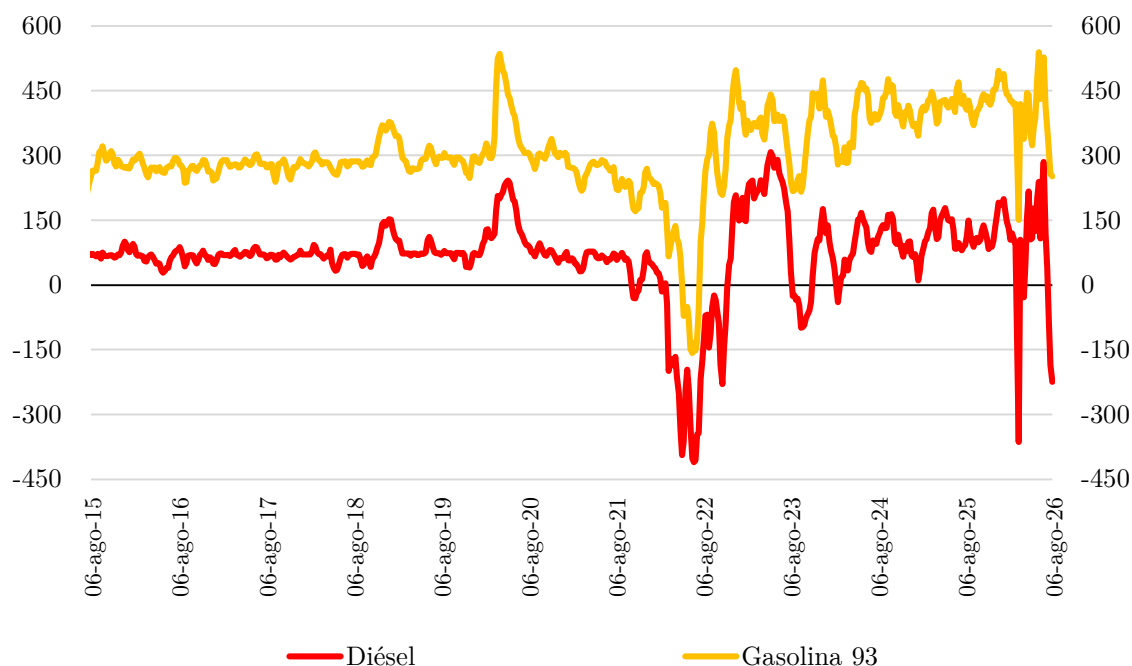


Fuente: Ministerio de Hacienda.

Al considerar un periodo de tiempo con ausencias de shocks relevantes en el mercado de petrolero, entre 2014 a 2021 el efecto fiscal fue un costo acumulado por la operación del MEPCO de USD 370 millones. Por lo cual, en este lapso se generaron mayores ingresos fiscales en 3 años, mientras que en 5 años se redujo el ingreso del impuesto específico de los combustibles, como resultado del mecanismo de suavizamiento. Sin embargo, fue el shock de 2022 en el mercado del petróleo, el cual gatillo un costo neto por USD 2.376 millones, lo que llevo a una operación del MEPCO marcadamente deficitaria. En todo caso, en años posteriores se observa un ingreso fiscal neto del MEPCO acumulado (2023 a 2025) de USD 603 millones. Por lo cual costo fiscal acumulado desde su inicio es de USD 2.144 millones al año 2025. Si bien el MEPCO no tiene como objetivo lograr ser una herramienta fiscalmente neutra en el largo plazo, los hechos han mostrado que, ante shocks adversos, las presiones fiscales que genera el mecanismo son relevantes.

La figura 2 muestra la evolución del IEC final, es decir, el IEC base más el CV.

Figura 2
Impuesto Específico final
(Pesos por litro)



Fuente: Ministerio de Hacienda.

En este caso, se puede observar claramente que el IEC final a las gasolinas en un 98,3% del total de semanas presenta cifras positivas, mostrando que el funcionamiento del MEPCO en este tipo de combustible incide fundamentalmente a través del recaudo fiscal del impuesto a los combustibles. En el caso del diésel, en cambio, se observan que en un total del 10% de semanas desde que empezó el sistema en agosto de 2014 el IEC final fue negativo. En este escenario el MEPCO generó un gasto fiscal. Por lo tanto, es la asimetría en cuanto al impuesto base del IEC entre la gasolina (IEC base de 6 UTM por m³) respecto al diésel (IEC base de 1.5 UTM por m³), lo que genera no solo una distorsión evidente en cuanto al nivel del precio de dichos combustibles, sino tiene implicaciones fiscales en escenarios de estrés en el mercado.

Costo Fiscal acumulado estimado con y sin Ajuste en el MEPCO

La decisión de traspasar el alza del precio base producto del incremento del precio del petróleo Brent a lo largo del mes de marzo y la depreciación del tipo de cambio, tuvo como objetivo el minimizar el costo fiscal del suavizamiento del MEPCO. La experiencia del año 2022 era un marco de referencia respecto a este punto.

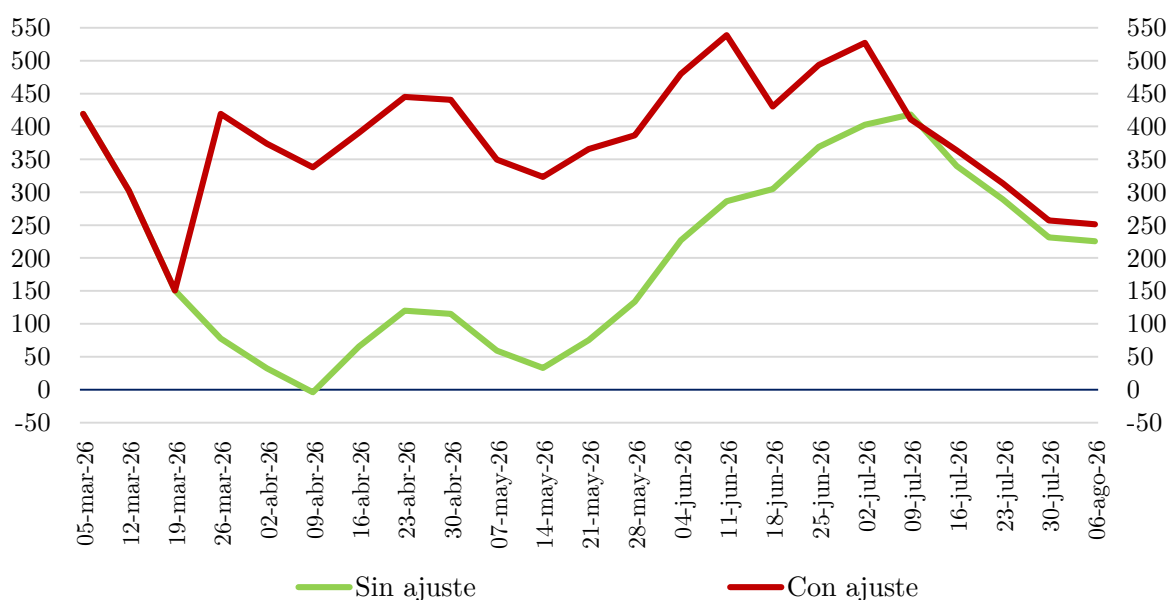
Así el ejecutivo justificó la decisión de permitir un alza abrupta e inédita del precio mayorista, fundamentalmente por el alto costo fiscal, el cual se indicó podría alcanzar cifras acumuladas del orden de USD 4.000 millones, en medio de un escenario fiscal estrecho. Sin embargo, esta decisión tuvo impactos macroeconómicos de primer orden.

El primero fue el cambio del escenario de inflación para 2026 y 2027. El IPOM de diciembre de 2025 estimaba una inflación promedio para 2026 de 2,9%, mientras que las expectativas de inflación a diciembre de 2026 en los meses de enero, febrero y marzo de este año fue del 3%, según la Encuesta de Expectativas Económicas del Banco Central. Sin embargo, posterior al alza de fines de marzo del precio de la gasolina y diésel, las expectativas de inflación para diciembre se han ubicado persistentemente sobre 4% a la fecha, mientras que el IPOM de marzo y junio, estima una inflación promedio para 2026 de 3,6% y 3,7%, respectivamente.

En medio del repunte inflacionario, las expectativas de los agentes económicos se redujeron⁶⁶, mientras las perspectivas de crecimiento se ajustado a la baja, no solo por el shock del alza del precio de los combustibles, también por shocks transitorios de oferta e incremento de la incertidumbre local e internacional, sumado a un mercado laboral debilitado.

Por lo tanto, vale la pena analizar cual hubiese sido el costo fiscal acumulado si no se hubiese permitido el alza abrupta a fines de marzo. Para dicho fin se estima la trayectoria del precio mayorista con un suavizamiento al alza a partir del umbral, suponiendo que en toda la trayectoria el CV inicial más el precio de paridad estaría siempre dentro de la banda del precio de referencia. Es decir, las alzas promedio cada tres semanas habrían sido de \$33,8 por litro para la gasolina y \$30,6 por litro en el caso del diésel, entre el 26 de marzo al 30 de julio. En las figuras 3 y 4, se muestra la trayectoria del Impuesto Específico – IEC final con ajuste del MEPCO (el escenario real observado) y sin ajuste del MEPCO (el escenario contrafactual indicado anteriormente).

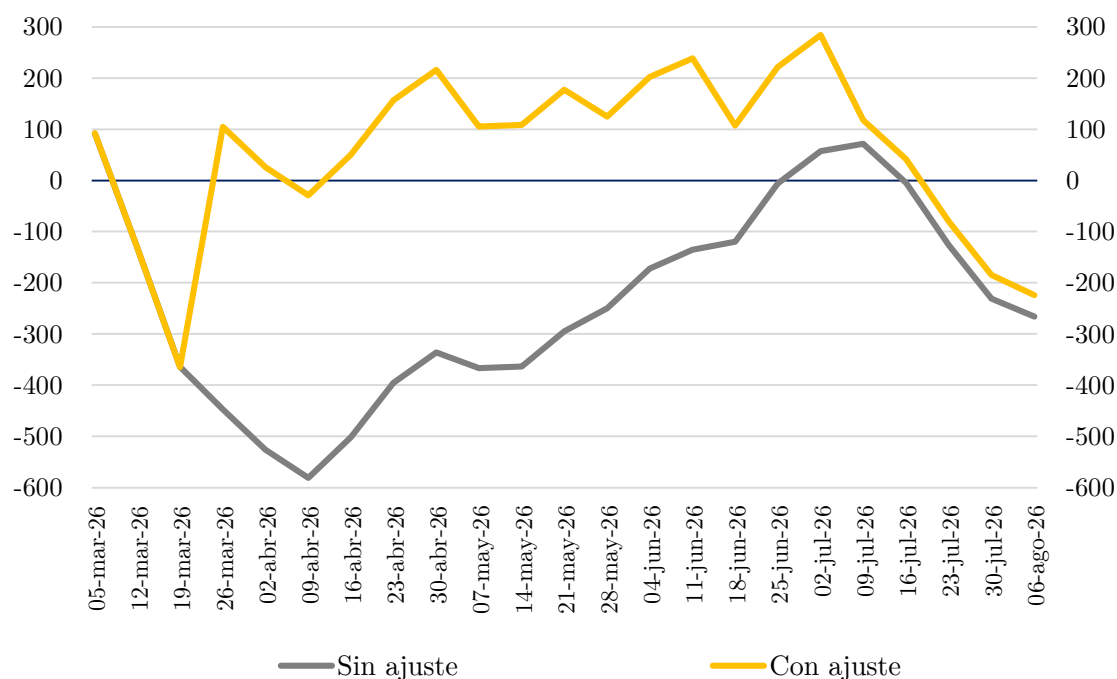
Figura 3
Impuesto Específico a los Combustibles final Gasolina 93
(Pesos por litro)



Fuente: Cálculos propios OCEC-UDP.

⁶⁶ El nivel de IPEC e IMCE en febrero fue de 45,1 y 52,3 puntos, respectivamente. Mientras que para abril el nivel del IPEC e IMCE alcanzaron 34,2 y 49,3 puntos, cada uno de ellos.

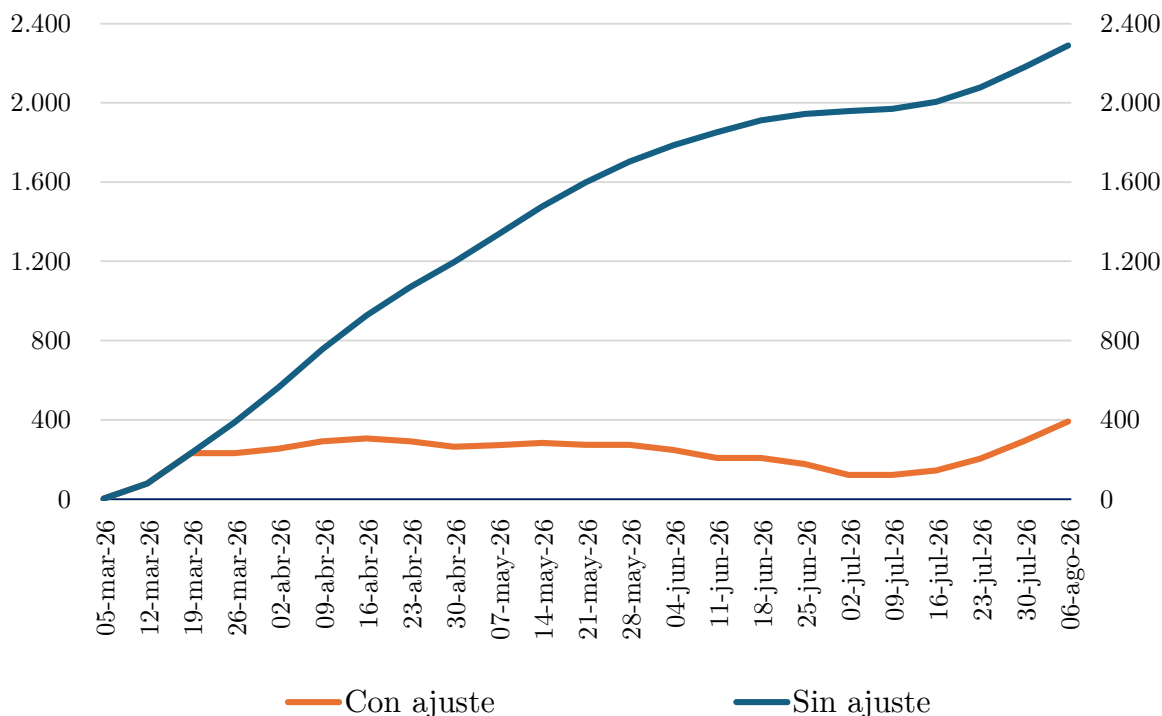
Figura 4
Impuesto Específico a los Combustibles final Diésel
(Pesos por litro)



Fuente: Cálculos propios OCEC-UDP.

Las figuras 3 y 4 muestran que el IEC final sin ajuste sería menor, respecto al IEC final con ajuste. Por lo tanto, es evidente si se hubiese tomado la decisión de que lograr un suavizamiento al alza del precio mayorista, el costo fiscal sería mucho mayor (Figura 5).

Figura 5
Costo fiscal acumulado
Millones de dólares



Fuente: Cálculos propios OCEC-UDP.

La figura 5 indica la trayectoria el costo fiscal acumulado en el escenario con y sin ajuste del MEPCO entre el 5 de marzo al 6 de octubre. Con ajuste el costo fiscal estimado asciende a USD 393 millones⁷. En el caso de no realizar el ajuste, la proyección del costo fiscal hubiese alcanzado los USD 2.290 millones. Por lo tanto, la cifra alcanzaría niveles levemente inferiores a lo observado en 2022, cuando el costo fiscal total fue de USD 2.376 millones.

⁷ El escenario sin ajuste es el contrafactual, donde se permite la variación del precio mayorista cada 21 días de acuerdo con el umbral. El consumo corresponde a lo reportado por el SEC para la gasolina y el diésel.

Un elemento adicional, es la cláusula de escape para el funcionamiento del MEPCO⁸. Al considerar un recaudo neto positivo de USD 613 millones a diciembre de 2025 más el costo fiscal acumulado a lo largo del 2026 del escenario sin ajuste del MEPCO por USD 2.160, la suma daría USD 1.546 millones. Lo cual habría llevado a la activación de dicha cláusula.

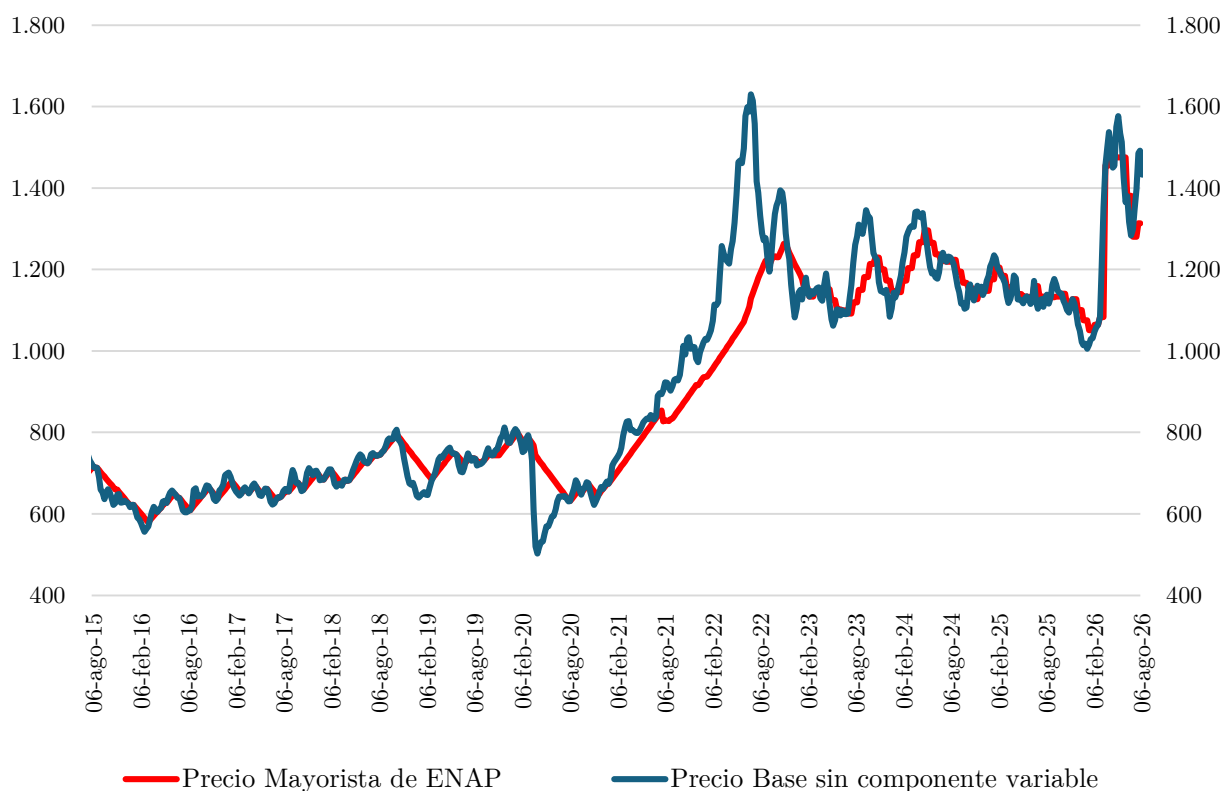
En resumen, el alza abrupta y su efecto en la inflación generó un impacto negativo en la economía, producto de la decisión tomada por el ejecutivo al contener en forma acotada el shock negativo de oferta. En todo caso sí permitió reducir el costo fiscal. ¿Cuál fue el ahorro?. La diferencia entre USD 2.290 millones (escenario contrafactual) y USD 393 millones (escenario real estimado), es decir USD 1.897 millones, aproximadamente.

IV. Efecto de la operación del MEPCO

Desde la entrada de operación del MEPCO en 2014, el sistema ha permitido suavizar la variación del precio mayorista de los combustibles de consumo vehicular. En la figura 6 se muestra el precio mayorista de la gasolina 93 con MEPCO y sin MEPCO. Es evidente que como el MEPCO ha gatillado una variación acotada del precio.

⁸ Art. 4° de la Ley N° 20.765 establece que, si producto de la aplicación del mecanismo, a contar del 01 de enero de 2023, la diferencia entre la recaudación que hubiese correspondido a la aplicación del componente base del impuesto específico y la que efectivamente se produzca supere el equivalente en pesos a US\$1.500 millones, se hará converger el componente variable del impuesto específico a cero, en un plazo de hasta doce semanas. A diciembre del 2025, la aplicación del impuesto específico variable resultó en un recaudo neto positivo de US\$613 millones.

Figura 6
Precio Mayorista de la Gasolina 93
(Pesos por litro)



Fuente: Ministerio de Hacienda y cálculos propios OCEC-UDP

Sin embargo, el efecto amortiguador que conlleva el MEPCO sobre los precios de los combustibles, cambia a partir del alza de fines de marzo. El cuadro 1 presenta la desviación estándar, como medida de volatilidad de los precios mayoristas, para el escenario con y sin operación del MEPCO, considerando dos periodos, el primero es de 5 meses previo al inicio del conflicto en medio oriente, es decir desde octubre 2025 a febrero 2026 y el segundo es el periodo de 5 meses entre marzo a julio de 2026.

Cuadro 1
Desviación estándar promedio (pesos corrientes por litro) para precios mayoristas de los combustibles con y sin considerar el MEPCO

Combustible	octubre 2025 – febrero 2026		marzo – julio 2026	
	Con MEPCO	Sin MEPCO	Con MEPCO	Sin MEPCO
Gasolina 93	11,6	14,2	86,4	65
Gasolina 97	11,7	17,1	90,9	68,4
Diésel	10	20	149,4	97,5

Fuente: Cálculos propios del OCEC-UDP en base de información del Ministerio de Hacienda.

El alza del precio mayorista de fines de marzo por \$372,2 por litro para la gasolina 93, \$391,5 por litro para la gasolina 97 y \$580,3 por litro para el diésel, implico una significativa alza en la volatilidad del precio mayorista. Lo cual revierte el efecto amortiguador del mecanismo. Porque si bien para el 26 de marzo el precio de paridad más el CV final se ubicó dentro de la banda del precio de referencia, la modificación de los parámetros permitido traspasar en forma abrupta el alza del precio de base. Es decir, el 26 de marzo, el MEPCO opero, pero con un CV minino de -\$0,4 y -\$0,3 por litro, para la gasolina 93 y 97, respectivamente. Para el diésel el CV fue -\$0,3 por litro.

En resumen, si no hubiese operado el MEPCO la volatilidad del precio mayorista hubiese sido menor, respecto al escenario observado donde el MEPCO funciono. Esta situación contrasta con la dinámica histórica del MEPCO, donde la volatilidad del precio mayorista con MEPCO fue menor, respecto al escenario sin MEPCO.

En este sentido, se observa como el MEPCO dejo de ser un mecanismo de suavizamiento de la variación del precio mayorista, condicionado a minimizar el costo fiscal de su funcionamiento.

V. Funcionamiento del MEPCO

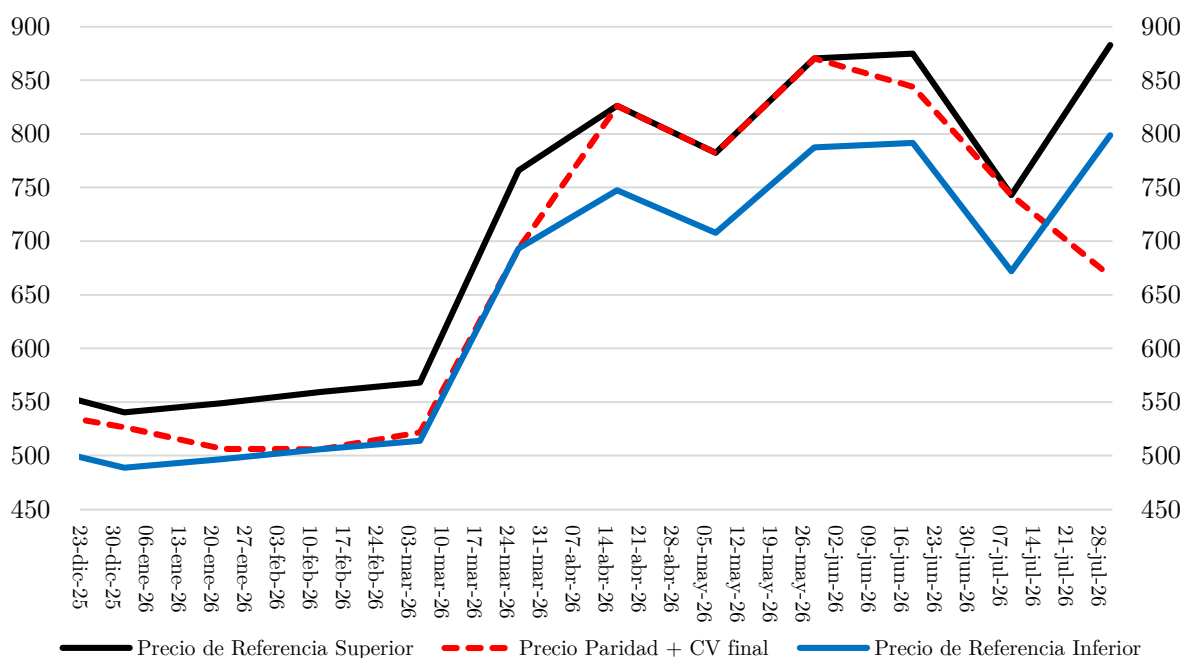
El ministerio de Hacienda al priorizar la minimización del costo fiscal a fines de marzo tuvo como objetivo posterior: i) reducir las presiones al alza del precio base en la gasolina y diésel y por ende en el precio mayorista y ii) permitir un traspaso a la baja del precio base superior al umbral de operación del MEPCO para el cálculo del precio mayorista. Para la gasolina 93 y 97 desde el alza a fines de marzo, la variación acumulada del precio mayorista hasta el 6 de agosto fue de -\$142,4 y -\$152,3 por litro, respectivamente. En el caso del diésel la caída del precio mayorista acumulada ascendió a \$324,9 por litro. Para acelerar la caída o evitar el alza, se decidió modificar en diversas semanas parámetros del precio de referencia tanto para la gasolina como para el diésel para lograr dicho fin.

Por ejemplo, el precio mayorista de la gasolina 93 fue \$1.475,7 por litro a partir del 16 de abril, llegando al 11 de junio a \$1.475,5 por litro, es decir un precio virtualmente fijo, toda vez que en la semana del 7 de mayo el precio mayorista aumento \$0,1 por litro y la semana del 28 de mayo se redujo \$0,3 por litro. Lograr esa mínima variación del precio mayorista, fue posible por la formula del CV final, calculado como la diferencia entre el precio de referencia superior y el precio de paridad. Para el diésel la variación del precio mayorista desde el 7 de mayo ha sido acelerada, caída mucho mayor a lo estipulado en el umbral, así la caída promedio entre el 7 de mayo y el 9 de julio fue de -\$96,3 por litro, cada 21 días.

¿Como se puede observar el efecto de los cambios de parámetros en el CV final y por ende el precio mayorista? Entre el 26 de marzo al 30 de julio se han registrado 7 variaciones del precio mayorista cada 21 días, en el caso de la gasolina de la gasolina 93 y el diésel, el CV final se ha calculado como la diferencia del precio de paridad y el precio de referencia superior o inferior en 5 ocasiones. Este resultado lleva a que en la práctica el CV final más el precio de paridad se ubicó en torno al límite superior o inferior de la banda del precio de referencia. Lo cual esta acorde con la normatividad del funcionamiento del MEPCO, incluso cuando se dio el alza histórica, esta condición se cumplió. Aunque se debe reconocer que es inédito en que el cálculo del CV se defina a partir de este formula en un periodo de tiempo tan corto.

Sin embargo, un elemento adicional y quizás el mas complejo en este periodo, además de no suavizar el alza a fines de marzo, es lo ocurrido en la semana del 30 de julio. Esto considerando que el funcionamiento del MEPCO establece una fórmula para el cálculo del CV final, tal como se indicó antes, lo cual lleva a que el CV final más el precio de paridad debe estar dentro de la banda del precio de referencia. Sin embargo, para el 30 de julio si bien la variación del precio mayorista fue acorde a lo estipulado en el umbral (aumento de \$32,9 por litro para la gasolina 93 y 97 y alza de \$28,5 por litro para el diésel), en dicha semana el precio de paridad más el CV final se ubicó fuera de la banda del precio de referencia en la gasolina 93 (Figura 7), así como para la gasolina 97 y el diésel.

Figura 7
Banda de Precio de Referencia Gasolina 93
(Pesos por litro)



Fuente: Cálculos propios OCEC-UDP

Por lo tanto, el ejecutivo “interpreto” la normatividad del funcionamiento del MEPCO, al modificar la metodología de cálculo del CV. Es decir, al sumar el CV inicial más el precio de paridad, el resultado estaría fuera de la banda del precio de referencia. Por lo tanto, el CV final debería ser la diferencia entre el precio de

referencia inferior y el precio de paridad, por lo tanto, el CV final debió ser mucho menor a lo informado por el Ministerio de Hacienda y por lo tanto, el alza del precio mayorista debió ser ostensiblemente mayor.

A modo de ejemplo en vez de un CV negativo de \$172,6 para la gasolina 93, este debió ser -\$41,6 por litro, lo cual hubiese llevado a un alza del precio mayorista de \$163,9 por litro. Para el diésel el CV negativo debió ser \$112,9 por litro, en vez de -\$292,5 por litro, en este escenario el precio mayorista aumentaría \$203,5 por litro.

Este resultado implica que la autoridad interpreto la norma de una forma que nunca había ocurrido en el funcionamiento del MEPCO desde 2014. Por lo tanto, el criterio del umbral de variación del precio mayorista y el cálculo del CV final más el precio de paridad dentro de la banda del precio de referencia, es discrecional. Este hecho lleva sin duda a un riesgo futuro donde ante shocks, donde el instrumento del MEPCO deja de ser previsible en su funcionamiento.

Incluso, durante el mes de marzo se modificaron parámetros del precio de referencia y del precio paridad para otorgar un CV negativo mínimo, cumpliendo con los dos criterios (tanto el umbral como la banda). Pero ahora no se consideró la banda del precio de referencia, por lo tanto, el instrumento termina siendo utilizado de forma discrecional.

El shock al alza del precio del petróleo Brent y la volatilidad de este, ha tensionado fuertemente el mecanismo de suavizamiento en medio de un escenario fiscal estrecho. En vez que modificar discrecionalmente parámetros para permitir alzas abruptas o interpretar los criterios de funcionamiento del MEPCO lo cual debilita la institucionalidad del sistema, es necesario evaluar el funcionamiento del MEPCO, cumpliendo su objetivo de política. En este sentido es pertinente evaluar esquemas transitorios, ante shocks abruptos en el mercado, que permitan lograr algún grado de suavizamiento del precio mayorista, reduciendo el costo fiscal en el corto plazo.

El primero es permitir un incremento del rango de variación del precio mayorista, el cual hoy es del 2,4% del promedio de dos semanas previas del precio base sin CV de la gasolina 93 y el diésel, lo cual lograría acelerar el traspaso ya sea al alza o la baja del precio base al precio mayorista, reduciendo la incidencia fiscal. Esta cláusula se gatillaría bajo condiciones preestablecidas en cuanto a volatilidad

intradía en el mercado del petróleo, en escenarios de cola, es decir de baja probabilidad.

El segundo esquema es evaluar un nuevo tipo de cláusula de salida del MEPCO, que aplique no solo a partir de costo fiscal acumulado desde el 1 de enero de 2023 a la fecha, tal como está establecido; sino que considere que ante un shock en el mercado se estime el costo fiscal proyectado durante la vigencia respecto a cierto umbral establecido. En el caso que el costo fiscal proyectado supere dicho umbral, el sistema permita converger a cero el CV en un plazo de doce semanas o menos, según se considere. Por ejemplo, si el ejecutivo estimo un costo fiscal acumulado de USD 4.000 millones, y el umbral es un costo fiscal acumulado máximo de USD por ejemplo 1.000 millones en el año, el sistema desde fines de marzo habría gatillado un CV decreciente hasta cero, permitiendo algún grado de suavizamiento del precio mayorista, mayor a lo observado, pero con un costo fiscal superior a lo estimado.

ANEXO

I. Precio los Combustibles de Consumo Vehicular

El precio de los combustibles de consumo vehicular tiene diversos componentes. El primero es el precio FOB determinado por la dinámica del precio del petróleo brent en el mercado internacional, al cual se le suman los costos de fletes, seguro y ajuste de calidad, lo que permite determinar el precio CIF.

A dicho precio se suman diversos factores asociados a internación y transporte del combustible, las cuales se transforman a pesos a partir del tipo de cambio, al estar medidas las variables en dólares, llegando así al precio en refinería. A partir de este precio se incorpora el IVA y el impuesto específico de los combustibles (IEC) tanto en su componente base como en su componente variable, cuyo resultado corresponde al precio mayorista, el cual se modifica actualmente cada tres semanas.

A partir de dicho precio y al sumar el margen de comercialización se llega al precio del combustible para el consumidor final. En este sentido, cada semana el precio de refinería cambia producto de la modificación de los fundamentales, pero están variaciones no transmiten al precio minorista, dada la operación del MEPCO que limita los cambios del precio mayorista para que se mantenga constante durante tres semanas.

II. MEPCO

El precio al consumidor final de los combustibles de consumo vehicular se calcula a partir de dos elementos: i) el margen de los distribuidores de combustibles⁹ y ii) el precio mayorista¹⁰ que informa ENAP. Por lo tanto, fluctuaciones en estas variables, definen los cambios de los precios al consumidor final.

La autoridad incide en el precio a través de un mecanismo que permite suavizar la variación del precio mayorista de los combustibles. Este mecanismo se denomina “Mecanismo de Estabilización de Precios de los Combustibles” (MEPCO) creado por la Ley 20.765 e implementado desde agosto de 2014. Este mecanismo

⁹ Ver Glosario.

¹⁰ Ver Glosario.

permite que el precio mayorista de ENAP presente un ajuste cada tres semanas, dejando sin modificación el precio mayorista por dos semanas consecutivas hasta el nuevo ajuste. Para lograr este objetivo el Ministerio de Hacienda determina cada semana un monto positivo o negativo que se adiciona al Impuesto Específico de los Combustibles¹¹, denominado componente variable (*CV*).

En este caso, se generan dos posibles escenarios: 1) Semana donde el precio mayorista cambia y 2) Semana donde el precio mayorista no cambia.

1. **Semana que el precio mayorista de ENAP cambia:** El componente variable puede ser positivo o negativo dependiendo si la diferencia entre el *Precio Base_t*¹² (semana actual) y *Precio Mayorista_{t-1}* (semana anterior) en valor absoluto, es mayor que 2,4% del promedio de dos semanas previas del precio base de la gasolina 93 (aplica para las gasolinas) o del diésel (aplica para el diésel) o bien, puede ser nulo, en caso de que esta diferencia en valor absoluto sea igual o menor que 2,4% del promedio mencionado anteriormente.

$\bar{\gamma}_*$: Representa el promedio de dos semanas previas del precio base de la gasolina 93 (aplica para la gasolina 93 y 97) o del diésel (aplica para el diésel).

δ : (*Precio Base_t* – *Precio Mayorista_{t-1}*)

Entonces:

- Si $\delta > 2,4\% * \bar{\gamma}_*$:

$$CV = -(\text{Precio Base}_t - \text{Precio Mayorista}_{t-1} - 2,4\% * \bar{\gamma}_{*t})$$

- Si $\delta < 0$ y $|\delta| > 2,4\% * \bar{\gamma}_*$:

$$CV = -(\text{Precio Base}_t - \text{Precio Mayorista}_{t-1} + 2,4\% * \bar{\gamma}_{*t})$$

¹¹ Ver Glosario.

¹² Ver Glosario.

- Si: $|\delta| \leq 2,4\% * \bar{\gamma}_{*t}$:
 $CV = 0$

Asimismo, para todos los combustibles de consumo vehicular, se debe cumplir la restricción de que el precio de paridad de importación¹³ más el componente variable se ubique en el intervalo del precio de referencia¹⁴.

En el caso de que este precio de paridad más el componente variable se ubique por encima de la banda superior, el componente variable se calcula como la diferencia entre el precio de referencia superior y el precio de paridad. Mientras que, si el precio de paridad y el componente variable se ubica por debajo de la banda inferior, el componente variable se calcula como la diferencia entre el precio de referencia inferior y el precio de paridad.

2. Semanas que el precio mayorista de ENAP no cambia: El componente variable se calcula como:

- a) Si $Precio\ Base_t > Precio\ Mayorista_{t-1}$
 $CV_t = - (Precio\ Base_t - Precio\ Mayorista_{t-1})$.
- b) Si $Precio\ Base_t \leq Precio\ Mayorista_{t-1}$.
 $CV_t = (Precio\ Mayorista_{t-1} - Precio\ Base_t)$.

Para la semana donde el precio mayorista de ENAP no cambia, la restricción respecto a la condición sobre el precio de paridad, componente variable y banda del precio de referencia no es condición necesaria que se cumpla tal como se indicó anteriormente.

¹³ Ver Glosario.

¹⁴ Ver Glosario.

GLOSARIO

Margen de Distribución: Corresponde a la diferencia entre el precio mayorista y el precio al consumidor final. Es el margen de comercialización de los distribuidores mayoristas de combustibles.

Impuesto Específico a los Combustibles: Gravamen a la primera venta o importación de gasolina automotriz y de petróleo diésel. Su base imponible está formada por la cantidad de combustible, expresada en metros cúbicos. El componente base es una tasa de impuesto de 1,5 UTM por m³ para el petróleo diésel y de 6 UTM por m³ para la gasolina automotriz, las cuales se modificarán sumando o restando, un componente variable determinado para cada uno de los combustibles señalados.

Precio base: Corresponde a la mejor estimación del Ministerio de Hacienda respecto al precio al por mayor que informará ENAP en la semana actual (para la Región Metropolitana). Este precio incluye tanto el IVA como el componente base del impuesto específico de los combustibles, sin considerar el componente variable del impuesto específico. Es decir este precio no incluye el componente variable.

Para el cálculo del precio base para cada tipo de combustible, el Ministerio de Hacienda utiliza la siguiente información: i) Tipo de Cambio \$/USD promedio de los últimos 5 días para las gasolinas y el diésel, ii) Precio FOB por tipo de combustible, promedio de las dos últimas semanas y iii) Parámetros asociados a la calidad de los combustibles, procesos de internamiento, fletes y seguros.

Precio al consumidor final: Precio mayorista de ENAP más el margen de distribución que fijan las empresas distribuidoras de combustibles.

Precio mayorista: Corresponde al precio al por mayor con impuestos (incluyendo el impuesto específico y el componente variable del impuesto Específico) en la Región Metropolitana, anunciado por ENAP en su informe de la semana anterior. Este es el precio al que ENAP vende el combustible a las empresas distribuidoras.

Precio de paridad de importación de los combustibles de consumo vehicular: Este precio corresponde al precio de cada combustible en un mercado representativo, ajustado por las diferencias de calidad con el combustible comercializado en nuestro país, más los costos de internación que implicaría su importación a Chile (transporte, seguros, entre otros). Es un precio teórico que mide el valor que tendría el combustible internado en el país.

La fórmula del precio base es: Precio FOB del Combustible (promedio “t” semanas) + Costos de transporte, seguros, premio calidad y otros.

Precio de referencia de los combustibles de consumo vehicular: Es un precio teórico esperado de mediano plazo, por tipo de combustible. Para su cálculo por parte de la CNE se considera la evolución de los precios de paridad de importación en el período anterior de hasta dos años - precios históricos - y las perspectivas futuras del mercado petrolero hasta seis meses. La fórmula del precio es:

Precio de Referencia $= (1-\alpha) \times \text{Precio histórico Brent (promedio “n” semanas)} + \alpha \times \text{Precio futuros Brent (promedio a “m” meses)} + \text{Margen de Refinación (promedio “s” semanas)} + \text{Costos de transporte, seguros, premio calidad y otros.}$

La vigencia mínima de los parámetros y rango de cálculo de estos es el siguiente:

Parámetros	Rango	Vigencia Mínima
t	1-4 semanas	4 semanas
n	4-104 semanas	4 semanas
m	3-6 meses	4 semanas
alpha	0-50%	No tiene
s	4-104 semanas	4 semanas

La banda del precio de referencia se define a partir del precio de referencia calculado tal como se indicó anteriormente. El precio de referencia superior es: precio de referencia $\times (1+5\%)$, mientras el precio de referencia inferior es: precio de referencia $\times (1-5\%)$.

UTM: Unidad Tributaria Mensual.



Cada artículo es responsabilidad de su(s) autor(es) y no refleja necesariamente la opinión del OCEC UDP ni de la FAE UDP.

FACULTAD DE ADMINISTRACIÓN Y ECONOMÍA



Observatorio del Contexto Económico