



"Un escenario externo más adverso podría traducirse en un lastre más persistente sobre el ingreso disponible real", indica JP Morgan.

## Según JP Morgan: Fisco ahorró US\$ 928 millones por ajuste al Mepco el mes pasado

JEAN PIERRE VILLARROEL

El cambio en la forma en que Chile está absorbiendo el alza del petróleo comienza a mostrar efectos más visibles en la economía. En un nuevo informe, JPMorgan plantea que si bien el más reciente cambio al respecto ahorró cientos de millones de dólares al fisco, abrió un nuevo foco de presión sobre el consumo y la confianza.

Según el banco de inversión estadounidense, "la decisión de traspasar la mayor parte del alza del petróleo a los consumidores ahorró cerca de US\$ 928 millones a las cuentas fiscales en abril, pero trasladó la carga directamente a los hogares". La magnitud del ajuste es significativa: "Esa cifra equivale a aproximadamente 0,3% del PIB de 2025 y 0,4% del consumo de los hogares".

El informe explica que este cambio se materializó tras la redefinición del acuerdo del Mepco, mecanismo que históricamente había amortiguado los movimientos del precio internacional del petróleo. Con la modificación, una mayor proporción del shock energético comenzó a reflejarse directamente en los precios de los combustibles.

El diagnóstico del banco es que el alivio fiscal tuvo como contraparte un deterioro del ánimo de los consumidores. "Más allá del impacto directo en el consumo, la confianza también se deterioró con fuerza en marzo y abril, tras la decisión de redefinir el acuerdo del Mepco para traspasar los costos del petróleo al consumidor final", señala la entidad.

Para JPMorgan, este deterioro de la confianza podría amplificar los efectos del shock energético sobre la actividad

en los próximos meses, especialmente a través del ingreso disponible de los hogares y del gasto.

El informe sitúa el ajuste del Mepco dentro de un arranque de año particularmente frágil para la actividad. JPMorgan recuerda que "el primer trimestre registró una contracción de -0,6% trimestral anualizada", un resultado que atribuye en gran medida a factores transitorios por el lado de la oferta, como la caída de la pesca, los incendios forestales y el débil desempeño de la minería y la manufactura. En esa línea, el banco sostiene que el mal desempeño reciente "se explica principalmente por shocks de oferta que deberían ser temporales y revertirse".

Sin embargo, el reporte introduce un matiz clave: el frente energético podría cambiar la naturaleza de los riesgos hacia adelante. Si bien los shocks de oferta del verano tenderían a disiparse, ahora "las consideraciones energéticas futuras podrían comenzar a pesar de forma más adversa", abriendo un nuevo canal de presión sobre el crecimiento.

JPMorgan proyecta que la normalización de los shocks de oferta dominará el segundo trimestre y que "los consumidores se mantendrán resilientes al shock del precio del crudo", lo que permitiría un relevante repunte de la economía en la segunda mitad del año. Espera un crecimiento de 2,1% 2026.

No obstante, el informe también introduce un escenario alternativo más complejo. La entidad advierte que "un escenario externo más adverso (al que le otorga un 40% de probabilidad) podría traducirse en un lastre más persistente sobre el ingreso disponible real".

EL MERCURIO  
**Inversiones**  
 Más detalles en  
[www.elmercurio.com/inversiones](http://www.elmercurio.com/inversiones)