

**Análisis Económico**

# Impacto de la gasolina sobre IEPS y precios al consumidor

Javier Amador / Arnulfo Rodríguez  
22 marzo 2022

- El aumento significativo en la cotización internacional de las gasolinas derivado de la guerra entre Rusia y Ucrania afectará negativamente la recaudación por IEPS gasolinas y diésel en este año
- Un incremento de 33.3% en el precio internacional de la gasolina convencional por lo general tiene un impacto inmediato en la recaudación por IEPS gasolinas y diésel de -72.8% a tasa trimestral
- Este incremento propicia una reducción trimestral adicional de 81.7% en dicha recaudación durante el trimestre posterior
- Dos trimestres después del choque al precio internacional de la gasolina, el efecto sobre la recaudación por IEPS gasolinas y diésel se desvanece al no ser estadísticamente diferente de cero
- En cuanto al efecto sobre el INPC del incremento referido, se encuentra que este indicador por lo general responde inmediatamente con una variación trimestral de 0.6%
- Este efecto se desvanece rápidamente a partir del trimestre posterior al no ser estadísticamente diferente de cero
- No obstante, dada la experiencia histórica del “gasolinazo” y en un contexto de elevada inflación, es muy probable que el gobierno federal evite un posible mayor impacto inflacionario en 2022 pero a costa de un significativo subsidio público al consumo de gasolinas

En términos económicos globales, el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania que inició hace algunas semanas representa un choque de oferta que se reflejará en menor crecimiento económico y mayor inflación. Se han observado ya impactos significativos en los precios de materias primas, principalmente en productos energéticos (Gráfica 1). Sin duda otra afectación relevante ha sido cierto grado de interrupción en la proveeduría de ciertos insumos para la producción en diversas industrias, tanto por cuellos de botella y limitaciones al comercio como por la escasez y los mayores precios de otras materias primas esenciales en la producción de alimentos (fertilizantes, granos, etc.) y de manufacturas (metales, semiconductores, etc.).

Si bien los vínculos comerciales con Rusia y Ucrania no son relativamente fuertes en el caso de México, el impacto de dicho conflicto ya se está sintiendo principalmente en los ingresos públicos y precios al consumidor. En primera instancia, los mayores precios del petróleo están ayudando a las finanzas públicas pero las cotizaciones internacionales más altas de las gasolinas han eliminado la recaudación por IEPS gasolinas y diésel ante la resistencia del gobierno federal a permitir incrementos de precios en el mercado nacional de las gasolinas. En segundo lugar, los precios al consumidor se verán directamente afectados por los mayores precios de los productos energéticos (quizás exceptuando gasolinas) e indirectamente por los incrementos en los precios internacionales de granos y metales. Ello afectará tanto la inflación no subyacente como la subyacente a través de mayores precios de mercancías alimenticias y no alimenticias. Finalmente, la mayor inflación en el corto plazo y el incremento en los

riesgos alcistas sobre la tendencia futura de esta se reflejarán en mayores tasas de interés a las anteriormente previstas. Anticipamos que Banxico subirá nuevamente la tasa de referencia en 50 puntos base a 6.50% esta semana y que la llevará a niveles de 8.0% al cierre del año. Una mayor inflación que impactará el ingreso disponible de los hogares (de no verse compensada por aumentos en los salarios reales) y una postura monetaria más restrictiva para acotar los riesgos inflacionarios limitarán el crecimiento económico.

De continuar esta resistencia del gobierno federal y las cotizaciones internacionales de las gasolinas en niveles similares a los actuales, la recaudación por IEPS gasolinas y diésel podría inclusive ser negativa en los siguientes meses. No sería la primera vez en la que se observara un subsidio público al consumo de gasolinas en México. La información histórica de este rubro tributario muestra que su recaudación ha sido negativa en dos periodos. La primera vez que esto ocurrió fue entre el cuarto trimestre de 2005 y el cuarto trimestre de 2008. Por su parte, la segunda instancia de este tipo de subsidio se presentó entre el tercer trimestre de 2009 y el tercer trimestre de 2014 (Gráfica 2).

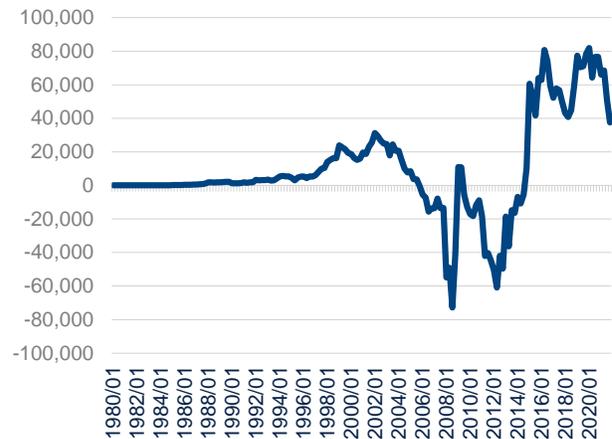
La resistencia que ha mostrado el gobierno federal a permitir el incremento de precios en el mercado nacional de las gasolinas en parte se explica por la experiencia histórica en México del llamado “gasolinazo” de enero de 2017. Como resultado de esa decisión de política pública, el Índice Nacional de Precios al Consumidor INPC mostró aumentos significativos de nivel que se reflejaron en mayores niveles de inflación (Gráfica 3). En efecto, el aumento mensual de 12.7% en los precios energéticos de ese mes fue uno de los principales factores que incidió en el incremento mensual de 1.7% en la inflación general. La inflación anual de 6.8% al cierre de 2017 fue la segunda más alta desde la adopción del régimen de inflación por objetivos del banco central, solo menor a la correspondiente a 2021 (7.4%).

Gráfica 1. **Precio internacional de la gasolina (USD/galón; promedio trimestral)**



Fuente: BBVA Research con datos de US EIA

Gráfica 2. **Recaudación trimestral por IEPS gasolinas diésel (millones de pesos corrientes)**



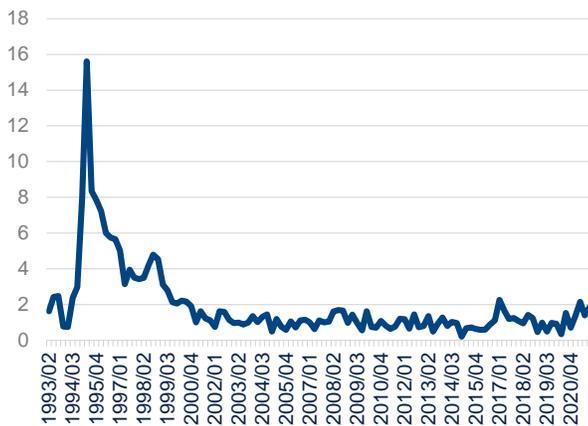
Fuente: BBVA Research con datos de SHCP

En este documento estimamos la medición del efecto de un choque al precio internacional de la gasolina sobre la recaudación por IEPS gasolinas y diésel, y el INPC. El propósito de nuestro análisis es tener una sensibilidad de cómo podría impactar en estos dos indicadores el incremento de 33.3% observado en la cotización de la gasolina

convencional de EE.UU. entre el 27 de diciembre de 2021 y el 14 de marzo de 2022. Para ello basamos nuestro análisis en la metodología de un VAR estructural con la identificación empírica de choques ortogonales propuesta por Cholesky. De manera similar a Blanchard y Galí (2007), usamos datos trimestrales (1993T1 a 2021T4) y definimos las siguientes variables para la estimación de un VAR con cuatro rezagos: i) la diferencia logarítmica porcentual en el precio (en dólares) de la gasolina convencional de EE.UU.; ii) la variación trimestral porcentual de la recaudación nominal por IEPS gasolinas y diésel<sup>1</sup>; y iii) la diferencia logarítmica porcentual del promedio trimestral del INPC ajustado estacionalmente. Adicionalmente se recurrió a la metodología del *bootstrap* para la estimación de los intervalos de confianza alrededor del impacto experimentado por cada una de las variables del modelo.

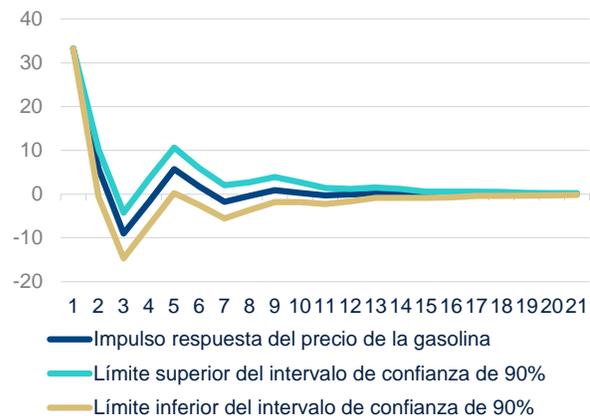
Entre los principales resultados, destacan los siguientes: a) un incremento de 33.3% en el precio internacional de la gasolina convencional por lo general tiene un impacto inmediato en la recaudación por IEPS gasolinas y diésel de -72.8% a tasa trimestral (Gráficas 4 y 5); b) este incremento propicia una reducción trimestral adicional de 81.7% en dicha recaudación durante el trimestre posterior y dos trimestres después del choque al precio internacional de la gasolina se desvanece el efecto al no ser estadísticamente diferente de cero (Gráfica 5); c) el INPC por lo general responde inmediatamente con una variación trimestral de 0.6% al incremento referido y el efecto se desvanece rápidamente a partir del trimestre posterior al no ser estadísticamente diferente de cero (Gráfica 6).

Gráfica 3. **Índice Nacional de Precios al Consumidor (INPC)**  
(Variación trimestral %; ajuste estacional)



Fuente: BBVA Research con datos de Banxico

Gráfica 4. **Evolución de un choque al precio internacional de la gasolina convencional con un incremento inicial de 33.3%**  
(Variación trimestral %)



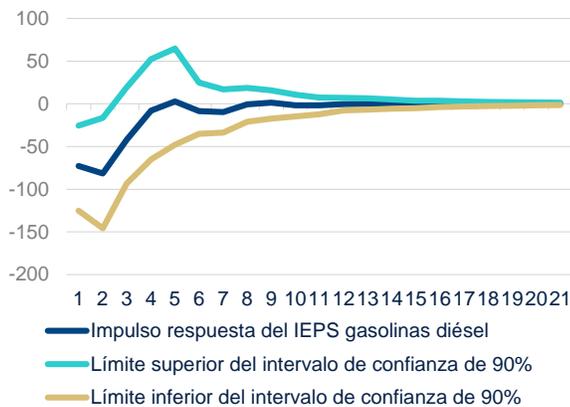
Fuente: BBVA Research con datos de US EIA, SHCP y Banxico

Es importante mencionar que los resultados anteriores están basados en la relación histórica entre las variables utilizadas en el modelo VAR y que otros métodos de identificación empírica de choques macroeconómicos pudieran

<sup>1</sup> Para el cálculo de la variación trimestral porcentual fue necesario aplicar el valor absoluto a la base de comparación cuando esta era negativa. Ello debido a que la serie histórica de la recaudación por IEPS gasolinas y diésel muestra cifras negativas por la existencia de un subsidio público al consumo de gasolina en varios trimestres.

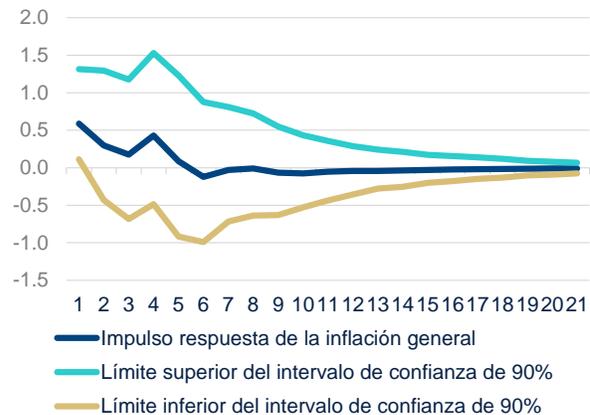
arrojar resultados cualitativa y cuantitativamente diferentes. Asimismo, las estimaciones de los efectos de mayores precios internacionales de las gasolinas sobre las variables de interés son inciertas y ello se refleja en los intervalos de confianza construidos. Finalmente, la utilidad de estos resultados para prever la evolución futura de la recaudación por IEPS gasolinas y diésel, y la inflación general dependerá en última instancia de las decisiones que tome el gobierno federal en materia de recaudación por IEPS gasolinas y diésel. Tomando en cuenta la experiencia histórica del “gasolinazo” y en un contexto de relativa alta inflación donde diversos factores la mantendrán elevada en el corto plazo, es muy probable que este gobierno evite un mayor impacto inflacionario en 2022 pero a costa de un significativo subsidio público al consumo de gasolinas.

Gráfica 5. **Efecto sobre la recaudación nominal por IEPS gasolinas y diésel de un incremento de 33.3% en el precio internacional de la gasolina convencional**  
(Variación trimestral %)



Fuente: BBVA Research con datos de US EIA, SHCP y Banxico

Gráfica 6. **Efecto sobre el INPC de un incremento de 33.3% en el precio internacional de la gasolina convencional**  
(Variación trimestral %)



Fuente: BBVA Research con datos de US EIA, SHCP y Banxico

## Valoración

La guerra entre Rusia y Ucrania ha complicado el entorno macroeconómico global reduciendo las expectativas de crecimiento económico en distintas geografías y dificultando la encomienda de los bancos centrales por mantener una inflación baja y estable. El impacto económico en México derivado de la guerra ya se está sintiendo en la cadena de suministros de varias industrias y en mayores precios de energéticos y materias primas. Si bien el mayor nivel anticipado para el precio del petróleo tendrá un efecto favorable sobre los ingresos públicos en 2022, la recaudación por IEPS gasolinas y diésel podría ser negativa de mantenerse la política de subsidiar el consumo de las gasolinas para evitar otro “gasolinazo” y un mayor impacto inflacionario. En este contexto, los resultados del análisis de este documento podrían ser tomados en cuenta para tener una noción de la sensibilidad de la recaudación por IEPS

gasolinas y diésel, y la inflación general al incremento significativo (observado en las últimas semanas) en el precio internacional de la gasolina.

## Referencias

Blanchard, O.J. y Galí, J. (2007). The Macroeconomic Effects of Oil Shocks: Why are the 2000s so different from the 1970s? Working Paper 13368. National Bureau of Economic Research.

Kilian, L. y Lütkepohl, H. (2017). Structural Vector Autoregressive Analysis. Cambridge University Press.

## AVISO LEGAL

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento se proporciona en el Reino Unido únicamente a aquellas personas a quienes puede dirigirse de acuerdo con la Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 y no es para su entrega o distribución, directa o indirecta, a ninguna otra clase de personas o entidades. En particular el presente documento únicamente se dirige y puede ser entregado a las siguientes personas o entidades (i) aquellas que están fuera del Reino Unido (ii) aquellas que tienen una experiencia profesional en materia de inversiones citadas en el artículo 19(5) de la Order 2001, (iii) a aquellas con alto patrimonio neto (High net worth entities) y a aquellas otras a quienes su contenido puede ser legalmente comunicado, incluidas en el artículo 49(1) de la Order 2001.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

BBVA Bancomer y el resto de entidades del Grupo BBVA que no son miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority), no están sujetas a las normas de revelación previstas para dichos miembros.

**"BBVA Bancomer, BBVA, y sus sociedades afiliadas, entre las que se encuentra BBVA Global Markets Research están sujetas a la Política Corporativa del Grupo BBVA en el ámbito de los Mercados de Valores. En cada Jurisdicción en la que BBVA desarrolla actividades en los mercados de valores, la Política se complementa con un Reglamento Interno de Conducta el cual complementa a la Política y en conjunto con otros lineamientos se establecen medidas para prevenir y evitar conflictos de intereses con respecto a las recomendaciones emitidas por los analistas entre las que se encuentran la separación de áreas. La Política Corporativa se puede consultar en el sitio: [www.bbva.com](http://www.bbva.com) / Gobierno Corporativo / Conducta en los Mercados de Valores"**