El traspaso del tipo de cambio a la inflación en México

Introducción

El tipo de cambio del peso frente al dólar ha registrado movimientos de mayor magnitud en ambas direcciones durante las últimas semanas, respecto a lo observado entre julio y agosto, y se mantiene abierta la posibilidad de nuevos episodios de volatilidad. El 4 de septiembre de 2026 el tipo de cambio tocó su nivel mínimo del año, en 16.8573 pesos por dólar, y el 14 de octubre su nivel máximo, en 18.6033 pesos por dólar, de modo que el peso acumula una depreciación de 10.36% en poco más de seis semanas. En ese contexto reaparece una pregunta recurrente en el análisis de coyuntura: cuánta inflación genera una depreciación del peso y, en el sentido inverso, cuánta desinflación cabe esperar de una apreciación.

La respuesta no es evidente, porque la relación entre el tipo de cambio y los precios cambió de manera sustancial en las últimas tres décadas. Anteriormente en México una depreciación se traducía casi íntegramente en inflación, de modo que el tipo de cambio operaba como el principal determinante del nivel de precios. Esa relación se debilitó de forma notable, y entender por qué ocurrió y qué tan estable es ese nuevo régimen resulta necesario para cualquier ejercicio de proyección.

El presente documento estima qué proporción de un movimiento cambiario llega hoy a los precios al consumidor, identifica en qué parte de la canasta ocurre ese traslado y evalúa si la magnitud del efecto depende del entorno inflacionario. Antes de presentar las estimaciones conviene precisar el concepto y los canales por los que opera, dado que de esa distinción depende la interpretación de los resultados.

El traspaso del tipo de cambio

Se denomina **traspaso del tipo de cambio** al efecto que una variación cambiaria tiene sobre la inflación. Se expresa como una elasticidad, es decir, como la proporción del movimiento cambiario que termina reflejándose en la variación del nivel de precios.

Si el peso se deprecia 10% y, como consecuencia de ello, la inflación anual resulta 0.5 puntos porcentuales mayor de lo que habría sido en ausencia de esa depreciación, el traspaso es de 0.05. Dicho de otro modo, por cada punto porcentual de depreciación la inflación aumenta cinco centésimas de punto. Un traspaso de 1.0 implicaría que la depreciación se transmite íntegramente a los precios, mientras que uno igual a cero significaría que el movimiento cambiario no tiene efecto sobre la inflación.

La magnitud de ese coeficiente no constituye un dato técnico de interés limitado. De él depende cuánta inflación adicional genera un episodio de volatilidad cambiaria, y, en sentido contrario, qué tanto puede atribuirse un proceso de desinflación a la fortaleza de la moneda.

¿Cómo llega una depreciación a los precios?

El tipo de cambio no incide sobre todos los precios de la misma manera ni por la misma razón. Conviene distinguir tres canales de transmisión, porque la interpretación económica de cada uno es distinta y porque solo uno de ellos representa un problema para la autoridad monetaria.

El primero es el **efecto directo**. Una depreciación encarece de manera inmediata los bienes que se importan. Si el peso pierde valor frente al dólar, cualquier producto adquirido en el exterior cuesta más

pesos, y ese mayor costo se refleja en el precio que enfrenta el consumidor. Se trata esencialmente de una operación aritmética, pues el precio en moneda extranjera no se modificó, lo que cambió fue el número de pesos necesarios para adquirirlo.

El segundo es el **efecto indirecto**. Los bienes importados no llegan únicamente al consumidor final, también se utilizan como insumos en procesos productivos nacionales. Al encarecerse elevan los costos de producción de bienes y servicios elaborados en México y, por esa vía, sus precios. El caso de los energéticos resulta ilustrativo: al aumentar el precio de las gasolinas se encarece el transporte de personas y mercancías, y ese mayor costo se traslada a los precios de lo que se transporta. En México ese canal opera de manera parcial, porque el estímulo fiscal al IEPS suaviza el traslado a los precios de las gasolinas.

Ambos canales constituyen lo que se denomina efectos de primer orden y comparten dos características. La primera es que resultan inevitables, porque se derivan directamente de la estructura de costos de la economía. La segunda, menos evidente pero más importante, es que no constituyen inflación en sentido estricto. Lo que ocurre es un cambio en precios relativos, esto es, algunos bienes se encarecen frente a otros porque su costo efectivamente aumentó. La inflación, en cambio, se define como un aumento generalizado y sostenido del nivel de precios. Un ajuste de una sola vez en el precio de los bienes comerciables eleva la inflación medida durante los doce meses siguientes, pero se diluye una vez que ese movimiento sale de la comparación anual.

El tercer canal es de naturaleza distinta y corresponde a los **efectos de segundo orden.** Ocurren cuando, a raíz de una depreciación, comienzan a aumentar los precios de bienes y servicios que no guardan relación alguna con el choque cambiario ni con la estructura de costos afectada por él. La razón no se encuentra en los costos sino en las expectativas. El prestador del servicio anticipa que la inflación general será mayor y ajusta su precio de manera preventiva para no perder poder adquisitivo. Cuando ese comportamiento se generaliza, un choque acotado a los bienes comerciables se transforma en un aumento generalizado de precios, es decir, en inflación.

El papel de la credibilidad

El punto central del apartado anterior es que los efectos de segundo orden no dependen de la magnitud de la depreciación, sino de lo que los agentes económicos creen que hará el banco central.

Cuando las expectativas de inflación se encuentran bien ancladas, los agentes adoptan el objetivo del banco central como su inflación esperada. En ese caso reconocen la depreciación como una perturbación transitoria sobre ciertos bienes y no como el inicio de un proceso inflacionario, por lo que no modifican los precios que fijan ni los salarios que negocian. El choque se agota entonces en los efectos de primer orden.

Cuando la política monetaria no resulta creíble ocurre lo contrario. Los agentes carecen de una referencia clara sobre la inflación futura y de confianza en que la autoridad alcance su objetivo, de modo que cada choque se interpreta como señal de mayor inflación por venir y se traslada a precios y salarios de forma anticipada. Ese es precisamente el mecanismo por el cual, durante décadas, una depreciación se convertía en inflación generalizada en México.

De lo anterior se desprende el argumento que articula este documento. La magnitud del traspaso constituye una medida indirecta de la credibilidad de la autoridad monetaria. Un traspaso reducido no indica que el tipo de cambio haya dejado de importar, sino que sus efectos no se propagan más allá de donde la estructura de costos los justifica.

¿Por qué conviene medirlo?

El contraste histórico dimensiona la magnitud del cambio. De acuerdo con Salcedo Cisneros y Rattia Lima (2021), en los episodios de 1982 y 1995 el nivel de la depreciación resultaba equiparable al incremento de la inflación. En las depreciaciones de 2008 y 2009, de 2016 y de 2020, en cambio, el impacto sobre los precios fue considerablemente menor, pese a tratarse de movimientos cambiarios de magnitud relevante. Ese descenso coincide con dos cambios institucionales de fondo: la autonomía del Banco de México en 1994 y la adopción formal del esquema de objetivos de inflación en 2001.

Lo que resta por establecer es en qué nivel se ubica hoy ese coeficiente, en qué componentes de la canasta se concentra y, sobre todo, si se trata de una constante de la economía mexicana o de un parámetro que depende del entorno inflacionario prevaleciente. La distinción resulta relevante para el análisis de coyuntura, porque determina si la cifra estimada puede emplearse para proyectar el efecto de una depreciación bajo cualquier circunstancia o únicamente bajo las condiciones actuales.

La estimación del traspaso

Se estima un modelo VAR en variaciones anuales, con periodicidad mensual[1]. En el modelo se incluyen las principales variables que se ha documentado inciden sobre la dinámica de la inflación. La ecuación correspondiente a la inflación es:

$$\textbf{(1)}\ \Delta_{12}\pi_t = \alpha + \sum_{j=1}^{n}\beta_j\,\Delta_{12}\pi_{t-j} + \sum_{j=1}^{n}\varphi_j\,\Delta_{12}TC_{t-j} + \sum_{j=1}^{n}\delta_j\,r_{t-j} + \sum_{j=1}^{n}\tau_j\,\Delta_{12}IGAE_{t-j} + \gamma_1\Delta_{12}PI_t + \gamma_2 RFF_t + \gamma_3\Delta_{12}CPI_t + \gamma_4\Delta_{12}PCOMM_t + \varepsilon_t$$

Donde:

- $\Delta_{12}\pi_t$ es la variación anual en t del INPC o del subíndice estimado.
- $\Delta_{12}TC_t$ es la variación anual en t del tipo de cambio pesos por dólar.
- r_t es la tasa de Cetes a 28 días en t.
- $\Delta_{12}IGAE_t$ es la variación anual en t del Índice Global de Actividad Económica.
- $\Delta_{12}PI_t$ es la variación anual en t de la producción industrial de Estados Unidos.
- RFF_t es la tasa de fondos federales en t.
- $\Delta_{12}CPI_t$ es la variación anual en t del índice de precios al consumidor de Estados Unidos.
- $\Delta_{12}PCOMM_t$ es la variación anual en t del índice global de precios de todas las materias primas (Global Price Index of All Commodities).

[1] La especificación reproduce la que el Banco de México emplea en sus recuadros sobre el traspaso del tipo de cambio, con las mismas variables, la misma transformación en variaciones anuales y el mismo método de impulso respuesta. Las diferencias son la muestra, que en este ejercicio llega a junio de 2026, y dos variables de control: se utiliza el IGAE en lugar de un indicador de holgura y el índice de materias primas del Fondo Monetario Internacional en lugar del índice sin energéticos del Banco Mundial.

El número de rezagos n se determina con el criterio de información de Akaike, que selecciona cuatro. El traspaso se cuantifica mediante la elasticidad acumulada a doce meses, definida como el cociente entre la respuesta acumulada del índice de precios ante un choque cambiario y la respuesta acumulada del propio tipo de cambio ante ese mismo choque. Las respuestas se obtienen con funciones impulso respuesta generalizadas[2]. Al aparecer el mismo choque en el numerador y en el denominador, la elasticidad resulta independiente de la magnitud del choque y se interpreta directamente como el cambio porcentual en los precios por cada 1% de depreciación. Los errores estándar se obtienen por Bootstrap de residuales con mil repeticiones[3].

Los resultados se calculan para dos muestras (Cuadro 1). La primera abarca el periodo completo desde la adopción del esquema de objetivos de inflación, y la segunda arranca en 2007 para hacerla comparable con la que emplea el Banco de México en sus informes trimestrales.

Cuadro 1. Elasticidad de traspaso del tipo de cambio a inflación, acumulada a 12 meses

Índice de precios	2001-2026	2007-2026
Inflación general	0.033*	0.044*
Inflación subyacente	0.042***	0.059***
Mercancías	0.091***	0.097***
Servicios	0.002	0.008
Inflación no subyacente	0.075	0.079
Observaciones	302	230

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI, Banco de México, Reserva Federal de Estados Unidos y Fondo Monetario Internacional.
Nota: ***, ** y * denotan significancia al 1%, 5% y 10%.

La primera lectura es de magnitud. Con la muestra que arranca en 2007, una depreciación de 1% del peso eleva el nivel de precios 0.044% en un horizonte de doce meses, lo que significa que una depreciación de 10% aporta 0.44 puntos porcentuales a la inflación anual. Cabe señalar que la elasticidad de la inflación general se ubica por debajo de la de sus componentes. Al tratarse de modelos estimados por separado no constituye una inconsistencia, y el Banco de México reporta un patrón similar. La estimación que arranca en 2001 arroja elasticidades ligeramente menores, de 0.033 en la inflación general y 0.042 en la subyacente, pero reproduce el mismo patrón de composición, con 0.091 en mercancías y un efecto nulo en servicios. Que esa composición se mantenga al modificar el punto de arranque indica que el resultado no depende del periodo elegido.

La segunda lectura es de consistencia con las cifras oficiales. Banco de México reporta, para el periodo de enero de 2007 a mayo de 2024, elasticidades de 0.05 en la inflación general y 0.07 en la subyacente, frente a 0.044 y 0.059 de la estimación propia. Ese ejercicio no desglosa mercancías ni servicios. El desglose

[2] Las funciones impulso respuesta generalizadas de Pesaran y Shin (1998) miden la respuesta del sistema ante un choque en una variable sin imponer un orden de causalidad contemporánea entre las variables, a diferencia de la descomposición de Cholesky, cuyo resultado depende del orden en que se listen.

[3] El Bootstrap de residuales consiste en remuestrear con reemplazo los residuales estimados, regenerar la serie con los coeficientes del modelo, reestimarlo y recalcular la elasticidad. Repetido mil veces, entrega la distribución del estadístico y de ahí el error estándar y el valor p.

proviene de uno previo, de junio de 2001 a mayo de 2017, comparable por tanto con la columna del periodo completo: ahí Banco de México reporta 0.05 en la inflación general, 0.04 en la subyacente, 0.11 en mercancías y un efecto nulo en servicios. La estimación propia reproduce ese mismo patrón de composición, con el traspaso concentrado en mercancías y ausente en servicios.

El traspaso a servicios y efectos de segundo orden

El promedio oculta el resultado más relevante, que es dónde ocurre el traspaso dentro de la canasta. La elasticidad es de 0.097 en mercancías, significativa al 1%, y de 0.008 en servicios, la cual no es significativa. El mismo contraste se sostiene en la muestra larga, donde servicios tampoco es estadísticamente significativa.

Esa diferencia es precisamente la implicación verificable del marco expuesto al inicio. Las mercancías son el componente con contenido importado y por ahí entran los efectos de primer orden, que son inevitables. Los servicios, en cambio, son el componente menos expuesto al tipo de cambio y el que más depende de la formación de expectativas, porque su precio refleja fundamentalmente costos laborales. Si el traspaso se propagara a servicios, estaríamos ante efectos de segundo orden, es decir, ante agentes que suben precios no relacionados con el choque por anticipar mayor inflación futura.

Es importante señalar que el resultado se lee en sentido inverso al habitual. Lo que resulta consistente con la credibilidad de la autoridad monetaria no es el coeficiente que sí resulta significativo, sino el que no lo es. La ausencia de traspaso al componente menos expuesto al tipo de cambio es la evidencia de que el choque cambiario entra por los bienes comerciables y ahí se detiene, sin afectar el proceso de formación de precios del resto de la economía.

¿El traspaso es constante?

De lo anterior se desprende una pregunta que no resuelve el modelo base. Un traspaso de 0.044 describe el promedio de los últimos veinte años, pero no aclara si ese valor es una característica estructural de la economía mexicana o el resultado de un entorno inflacionario que se mantuvo ordenado durante la mayor parte del periodo. La distinción importa porque de ella depende si la cifra puede utilizarse para proyectar el efecto de una depreciación bajo cualquier circunstancia.

Para responder a esto se estima un modelo de proyecciones locales (Jordà, 2005)[4] en el que la variación cambiaria interactúa con la desviación de las expectativas de inflación respecto al objetivo. Esta forma de especificar la dependencia del entorno sigue a López-Villavicencio y Mignon (2017), quienes interactúan la variación cambiaria con medidas del entorno inflacionario para un conjunto de economías emergentes. Para México, Jaramillo et al. (2019) documentan la presencia de no linealidades en el traspaso. La regresión se estima a seis meses:

[4] Una proyección local estima una regresión distinta para cada horizonte, en lugar de derivar la respuesta iterando un modelo dinámico hacia adelante. Su ventaja en este caso es que admite términos de interacción dentro de una sola ecuación, lo que un VAR no permite porque la interacción no constituye una variable con choques propios. Las variables condicionantes empleadas en la literatura incluyen el promedio móvil de la inflación y medidas del marco monetario; aquí se utiliza la desviación de las expectativas respecto al objetivo.

(2) $\pi_{t,t+6} = \alpha_6 + \beta_6 \Delta TC_t + \gamma_6(\Delta TC_t * D_t) + \delta_6 D_t + \sum_{j=1}^{n} \varphi_{6j}\, \Delta TC_{t-j} + \sum_{j=1}^{n} \theta_{6j}\, \pi_{t-j} + \omega_6 X_t + \varepsilon_{t+6}$

Donde:

- $\pi_{t,t+6}$ es el cambio acumulado del nivel de precios entre t−1 y t+6, en por ciento.
- ΔTC_t es la variación mensual en t del tipo de cambio, en por ciento.
- D_t es la desviación de la expectativa de inflación a 12 meses de los especialistas en economía del sector privado respecto al objetivo de 3% en t.
- X_t es el vector de variables de control, que incluye el IGAE, la tasa de Cetes y el bloque de Estados Unidos y materias primas.
- β_6 es el coeficiente base de la ecuación. Corresponde a un nivel de expectativas que no se observa en la muestra, por lo que no se interpreta de forma aislada.
- γ_6 mide cuánto aumenta el traspaso por cada punto de desviación de las expectativas.

La elasticidad correspondiente a cada nivel de expectativas es la suma del coeficiente base y del coeficiente de interacción evaluado en ese nivel de expectativas, normalizada por la respuesta acumulada del tipo de cambio (Cuadro 2). El efecto en la inflación mostrado expresa el efecto de una depreciación de 10% sobre la inflación de los seis meses siguientes, en puntos porcentuales.

Cuadro 2. Elasticidad de traspaso según el nivel de las expectativas de inflación, horizonte de seis meses.

Expectativa de inflación a 12 meses (escenarios)	Elasticidad	Efecto en la inflación
3.8%	0.005	+0.05 pp
4.2% (nivel actual)	0.051***	+0.51 pp
4.9%	0.126***	+1.26 pp
5.5%	0.191***	+1.91 pp

Fuente: Grupo Financiero BASE con información de INEGI y Banco de México. Expectativas tomadas de la Encuesta sobre las Expectativas de los Especialistas en Economía del Sector Privado. Nota: ***, ** y * denotan significancia al 1%, 5% y 10%.

El resultado es que el traspaso no es constante y depende de la desviación entre las expectativas del sector privado y el objetivo del Banco de México. Con expectativas en 3.8%, el efecto de una depreciación sobre los precios no es estadísticamente significativo. A partir de 4.2% el efecto se vuelve significativo y creciente, y en el escenario de 4.9% una depreciación de 10% agregaría 1.26 puntos porcentuales a la inflación. Dicho de otro modo, el traspaso reducido que documenta la primera estimación no es una propiedad permanente de la economía sino un resultado asociado al entorno inflacionario que ha prevalecido.

Cabe señalar que se trata de un efecto sobre el nivel de precios y no sobre la tasa de inflación de manera permanente. La depreciación deja el nivel de precios más alto de lo que habría estado, la inflación anual aparece elevada mientras ese movimiento permanece dentro de la ventana de doce meses y posteriormente sale de la comparación. Solo en presencia de efectos de segundo orden ese impacto se volvería persistente.

Conclusiones

El traspaso del tipo de cambio a la inflación en México es reducido. Una depreciación de 10% del peso agrega del orden de 0.44 puntos porcentuales a la inflación en doce meses, cifra consistente con la que publica el Banco de México para el mismo periodo. Se trata de un efecto acotado para una economía con el grado de apertura comercial que tiene México, y contrasta con los episodios previos a 2001, cuando el traspaso era de un orden de magnitud considerablemente mayor.

Ese resultado agregado, sin embargo, no es el más relevante. El traspaso se concentra en mercancías, con una elasticidad de 0.097 significativa al 1%, y resulta estadísticamente nulo en servicios. Dado que los servicios son el componente menos expuesto al tipo de cambio y el que más depende de la formación de expectativas, esa ausencia de efecto indica que el choque cambiario no se propaga más allá de donde la estructura de costos lo justifica. En los términos del marco conceptual, en México se observan efectos de primer orden pero no de segundo orden, lo que se puede interpretar como una autoridad monetaria creíble.

Conviene subrayar la naturaleza de ese resultado. El traspaso reducido no es una característica estructural de la economía mexicana ni consecuencia de que el tipo de cambio haya dejado de importar. Es el resultado de un marco monetario que ha mantenido ancladas las expectativas de inflación, y el resultado del segundo ejercicio muestra que deja de sostenerse cuando ese anclaje se debilita: estimado en función del entorno inflacionario, el efecto pasa de ser estadísticamente nulo con expectativas cercanas al objetivo a 0.126 con expectativas en 4.9%. Cabe precisar que ese segundo ejercicio identifica el entorno inflacionario de corto plazo y no la credibilidad en sentido estricto.

La implicación para el análisis de coyuntura es directa. Con las expectativas de inflación a doce meses en 4.2%, una depreciación de 10% del peso agregaría alrededor de medio punto porcentual a la inflación de los seis meses siguientes. Se trata de un efecto acotado, aunque ya distinto de cero, y aplica en ambas direcciones: ni una depreciación se traduce en presiones inflacionarias de consideración, ni una apreciación aporta por sí sola una desinflación relevante. El riesgo para la inflación no reside en el nivel del tipo de cambio sino en el anclaje de las expectativas, porque es lo que determina qué proporción de cada movimiento cambiario se refleja en un aumento del nivel de precios y la persistencia de este aumento.

Aplicándolo al episodio reciente, el primer ejercicio permite dimensionar el efecto en el horizonte de doce meses. Una depreciación de 10.36%, como la que acumula el peso entre su nivel mínimo y su nivel máximo del año, agrega alrededor de 0.46 puntos porcentuales a la inflación de ese periodo. Esos 0.46 puntos se suman al pronóstico de inflación a doce meses que se tenía antes de la depreciación. El cálculo supone que el tipo de cambio se mantiene en el nivel alcanzado, de modo que si el peso se aprecia en las siguientes semanas el efecto resultaría menor.

El efecto no ocurre de golpe. Los precios se ajustan de manera gradual, por lo que la depreciación se va reflejando en la inflación mes con mes y completa los 0.46 puntos hacia el final del año. El ajuste es más rápido al principio, porque el traspaso entra por las mercancías, que son los bienes con contenido importado y los primeros en cambiar de precio. Aun así, el traslado no es inmediato: los bienes importados llegan al consumidor a través de inventarios adquiridos al tipo de cambio anterior y de contratos de abasto

ya pactados, de modo que el nuevo nivel cambiario se refleja conforme esos inventarios se reponen y esos contratos se renuevan. El ritmo se vuelve más lento a medida que ese proceso se agota.

Una vez completo ese ajuste, el efecto se va diluyendo. Se trata de un aumento de una sola vez en el precio de las mercancías, que eleva la inflación mientras permanece dentro de la ventana de doce meses y después sale de la comparación anual. Cumplido ese plazo la inflación regresa a su nivel previo, aunque los precios se queden permanentemente más altos.

Como el traspaso no alcanza a los servicios, la depreciación encarece los bienes comerciables y ahí se detiene, sin trasladarse al resto de la canasta. No se esperarían entonces efectos de segundo orden, siempre que las expectativas de inflación se mantengan ancladas.

Alcance y limitaciones

Cabe señalar qué identifica y qué no identifica el segundo ejercicio, porque de ello depende cómo deben leerse sus resultados. La variable de interacción es la expectativa de inflación a doce meses, que es un pronóstico del entorno inflacionario del año y no una medida de credibilidad del banco central. Su correlación con la inflación observada es de 0.76, de modo que lo que los resultados documentan es que el traspaso aumenta cuando el entorno inflacionario de corto plazo se encuentra tensionado. Ese hallazgo es consistente con la hipótesis de Taylor (2000) y con la evidencia internacional de Choudhri y Hakura (2006), pero no equivale a haber medido el efecto de la credibilidad.

La distinción se confirma al repetir la estimación con las expectativas de inflación de cinco a ocho años, que son la medida habitual de anclaje y cuya correlación con la inflación observada es de apenas 0.17. Con esa variable el coeficiente de interacción deja de ser significativo en todos los horizontes. La razón no es que la credibilidad sea irrelevante, sino que no registró variación suficiente para medir su efecto: entre agosto de 2008 y agosto de 2026 esas expectativas se movieron únicamente entre 3.30% y 3.75%. No es posible estimar el efecto de un deterioro de la credibilidad en una muestra en la que la credibilidad nunca se deterioró.

Una segunda consideración se refiere a la composición del resultado. Al estimar la ecuación (2) por subíndice, el coeficiente de interacción resulta significativo en la inflación general y en la no subyacente, pero no en la subyacente, ni en mercancías ni en servicios. Dado que la no subyacente agrupa productos agropecuarios y energéticos, cuyos precios mantienen un vínculo con las cotizaciones internacionales, no puede descartarse que parte del efecto capte la coincidencia entre choques de materias primas y movimientos cambiarios. A ello se suma un riesgo de causalidad inversa, pues la expectativa a doce meses reacciona a la propia inflación no subyacente observada.

Ninguna de estas acotaciones afecta al primer ejercicio. El contraste entre mercancías y servicios no depende de la medida de expectativas y se sostiene en las dos muestras. La lectura correcta es entonces que el primer ejercicio documenta la ausencia de efectos de segundo orden, mientras que el segundo muestra que el traspaso depende del entorno inflacionario (la desviación entre la expectativa de inflación del sector privado del objetivo del banco central), sin que ello permita atribuir esa dependencia a la credibilidad.

Referencias

- Banco de México (2017), "Evolución del traspaso del tipo de cambio a la inflación", Informe Trimestral abril-junio 2017.
- Banco de México (2024), "Evolución del traspaso del tipo de cambio a la inflación", Informe Trimestral abril-junio 2024.
- Choudhri, E. y Hakura, D. (2006), "Exchange rate pass-through to domestic prices: Does the inflationary environment matter?", Journal of International Money and Finance, 25(4), 614-639.
- Jaramillo, J., Pech, L., Ramírez, C. y Sanchez-Amador, D. (2019), "Nonlinear Exchange Rate Pass-Through in Mexico", Documento de Investigación 2019-16, Banco de México.
- Jordà, Ò. (2005), "Estimation and Inference of Impulse Responses by Local Projections", American Economic Review, 95(1), 161-182.
- López-Villavicencio, A. y Mignon, V. (2017), "Exchange rate pass-through in emerging countries: Do the inflation environment, monetary policy regime and central bank behavior matter?", Journal of International Money and Finance, 79, 20-38.
- Pesaran, M. H. y Shin, Y. (1998), "Generalized impulse response analysis in linear multivariate models", Economics Letters, 58(1), 17-29.
- Salcedo Cisneros, A. y Rattia Lima, E. (2021), "Entendiendo las causas y los costos de la inflación", en Lecturas en lo que indican los indicadores, vol. II, coord. J. Heath, Museo Interactivo de Economía y Banco de México.
- Taylor, J. (2000), "Low Inflation, Pass-Through, and the Pricing Power of Firms", European Economic Review, 44(7), 1389-1408.

Gabriela Siller Pagaza, PhD
Directora de Análisis Económico-Financiero
gsiller@bancobase.com
Tel. 81512200 ext. 2231

Jesús Anacarsis López Flores
Subdirector de Análisis Económico
jlopezf@bancobase.com

Alan García Gallegos
Analista Económico-Financiero
agarciaga@bancobase.com

El presente documento ha sido elaborado por Grupo Financiero BASE para fines EXCLUSIVAMENTE INFORMATIVOS y basado en información y datos de fuentes consideradas como fidedignas. Sin embargo, Banco Base NO asume responsabilidad alguna por cualquier interpretación, decisión y/o uso que cualquier tercero realice con base en la información aquí presentada. La presente información pretende ser exclusivamente una herramienta de apoyo y en ningún momento deberá ser utilizada por ningún tercero para fines políticos, partidistas y/o cualquier otro fin análogo.