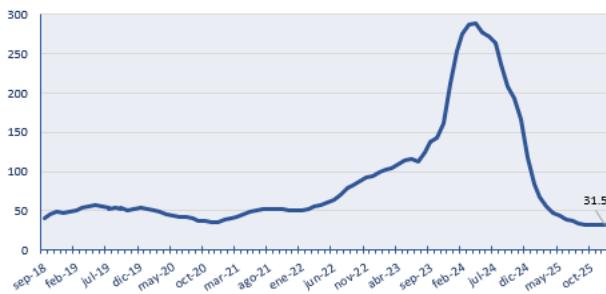


## Inflación de diciembre sorprende al alza y reabre el debate de prioridades

La inflación nacional de diciembre fue de 2,8%, por encima de lo que esperaba el REM (2,3%) y de lo que descontaba el mercado (2,5%). La inflación núcleo aceleró a 3%, el mismo nivel de abril de 2025. Si bien la inflación mensual lleva cuatro meses acelerando y volvió a niveles del segundo trimestre de 2025, lo que deja un sabor amargo, la inflación interanual cerró en 31,5%, la más baja de los últimos ocho años (ver gráfico 1). Además, cabe resaltar que desde el comienzo del esquema de bandas, en abril de 2025, la inflación acumulada hasta diciembre se ubica en torno a 21%, mientras que el movimiento del tipo de cambio minorista fue de 34%, lo que devolvió algo de competitividad y aportó mayor sostenibilidad. Para 2026, el caso base es una mayor desinflación, con una inflación interanual en torno a 22%. De aquí en adelante, será clave cómo ubique el equipo económico a la desinflación en su orden de prioridades.

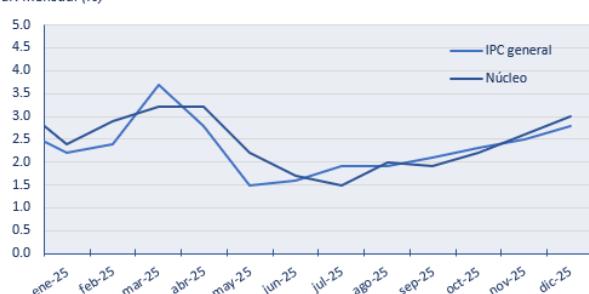
Figura 1. La inflación interanual fue de 31,5% en 2025  
var. interanual (%)



Fuente: CMF Research en base a INDEC

La inflación mensual de diciembre mostró una tercera aceleración consecutiva en la categoría Núcleo, que subió 3% mensual frente al 2,6% de octubre y se ubica en niveles de abril de 2025 (Ver gráfico 2). Los Regulados avanzaron 3,3% y los Estacionales apenas 0,6%. En términos de composición, persistió el reacomodamiento de precios relativos, con bienes creciendo 2,6% y servicios 3,4%, por lo que la brecha se amplió respecto de noviembre (Ver gráfico 3).

Figura 2. El IPC Núcleo vuelve a los niveles de abril  
var. mensual (%)



Fuente: CMF Research, INDEC

Dentro del índice, los sectores con mayores subas en diciembre fueron transporte (4,0%), vivienda y servicios (3,4%) y comunicación (3,3%), justamente los rubros que pasarían a tener mayor ponderación a partir de enero, cuando el INDEC introduciría una nueva metodología para medir la inflación. La revisión busca corregir sesgos de medición asociados a una estructura de ponderaciones que, en el esquema previo, sobreponderaba algunos bienes y subrepresentaba servicios y tarifas, rubros que hoy explican una porción mayor del presupuesto de los hogares. Además, el nuevo enfoque incorporaría información más reciente sobre los patrones de gasto, ampliaría la cantidad de precios relevados y diversificaría las fuentes, buscando reflejar de manera más fiel los cambios estructurales en el consumo.

Figura 3. Los servicios aumentan más que los bienes  
var. mensual (%)



Fuente: CMF Research, INDEC

Respecto de la variación del nivel de precios a nivel nacional, si bien la tendencia del último semestre viene siendo positiva, y el dato de diciembre se ubicó por encima de lo esperado, no creemos que sea un número alarmante, considerando que los procesos de desinflación rara vez son lineales. Además, en un esquema de equilibrio fiscal y sin emisión para financiar al Tesoro, el riesgo de una aceleración persistente luce acotado. Dicho esto, la inflación mensual anualizada sigue corriendo en torno a 40%, lo que vuelve a poner sobre la mesa un dilema de política monetaria. ¿Priorizar la acumulación de reservas sosteniendo un piso implícito al tipo de cambio nominal, o endurecer la política monetaria, comprando menos reservas y permitiendo una mayor apreciación del peso?

De aquí en adelante, será clave cómo ubique el equipo económico a la desinflación en su orden de prioridades. Con el cambio de esquema, parecía que se iba a priorizar la actividad y la acumulación de reservas por sobre una desinflación más veloz. Por el momento, el sesgo contractivo se mantiene y la prioridad parece seguir siendo la estabilidad del tipo de cambio. Será importante monitorear si esto responde a la particularidad del pago de deuda y a una mayor demanda estacional de pesos, o si efectivamente el equipo económico no alterará el orden de sus prioridades.

**CMF Research**