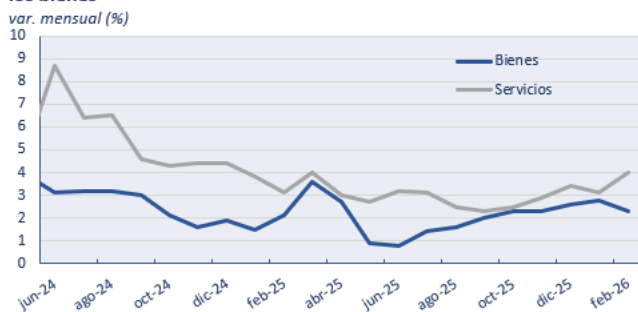


Inflación sorprende al alza y ajusta las expectativas para 2026

La inflación de febrero volvió a sorprender al alza, al ubicarse en 2,9% mensual, el mismo nivel que en enero y por encima de las expectativas del REM (2,7%), así como de estimaciones privadas y de mercado, que se ubicaban cerca del 2,5%. Por su parte, la medición Núcleo se situó en 3,1%, 0,5 puntos porcentuales por encima de enero, llevando a ambas cifras a su nivel más elevado desde marzo y abril de 2025, respectivamente, y acumulando así cinco meses consecutivos por encima de 2,5%. En términos interanuales, la inflación se ubicó en 33,1%, acelerándose por cuarto mes consecutivo.

Figura 1. Los servicios continúan corriendo por encima de los bienes

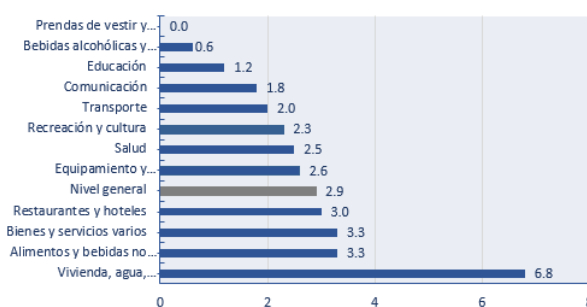


Fuente: CMF Research, INDEC

La aceleración del nivel general se explicó principalmente por el aumento de los precios regulados, que subieron 4,3% en febrero, acelerándose 1,9 puntos porcentuales respecto de enero, seguido por una medición núcleo de 3,1%, el nivel más alto desde abril de 2025, lo que constituye uno de los puntos más débiles del resultado de febrero. Por último, la variación de precios de los Estacionales fue negativa, con una caída de 1,3%, luego de haber aumentado 5,7% el mes anterior. En esta línea, la variación de los precios de servicios fue de 4%, frente a 2,3% en bienes, lo que muestra con claridad que la economía continúa atravesando un proceso de ajuste de precios relativos, con los servicios creciendo por encima de los bienes desde febrero de 2024 (ver gráfico 1).

A nivel de divisiones, el mayor aumento del mes se observó en Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles, que subió 6,8% mensual (ver gráfico 2), muy por encima del promedio de 2025, (2,9% mensual). En segundo lugar se ubicó Alimentos y bebidas no alcohólicas, con una suba de 3,3%, después de haber sido la división de mayor aumento en enero, con un avance de 4,7% mensual. En el otro extremo, Prendas de vestir y calzado, con una variación nula, continúa mostrando el menor crecimiento de precios, luego de haber caído 0,5% en enero y de haber promediado apenas 1,2% de inflación mensual en 2025.

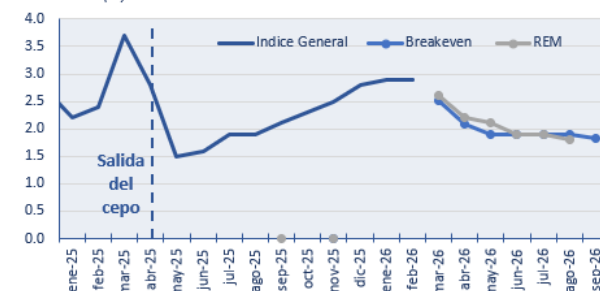
Figura 2. Servicios y regulados lideran la suba
var. mensual (%)



Fuente: CMF Research, INDEC

El dato de febrero confirma que el proceso de desinflación no es lineal. Incluso sorprende parcialmente, considerando que durante el primer bimestre del año el equipo económico mantuvo un sesgo monetario contractivo, el tipo de cambio continuó anclado y la demanda interna siguió sin mostrar fortaleza. Por eso, si bien preocupan los datos por encima de lo esperado y la tendencia reciente al alza, también conviene recordar que los planes de estabilización que no parten de una hiperinflación suelen requerir tiempo. Desde niveles inflacionarios elevados, los programas de estabilización de Chile e Israel tardaron más de una década en llevar la inflación a un dígito. En Perú, el proceso demandó seis años.

Figura 3. Tendencia y expectativas del mercado
var. mensual (%)



Fuente: CMF Research, INDEC

Aun después de varios meses con inflación por encima de lo esperado, tanto el REM como el Gobierno continúan proyectando una trayectoria descendente para 2026, con registros que convergerían gradualmente hacia la zona de 2% hacia junio. En este sentido, los datos de los primeros meses del año introducen ruido en el margen, pero no alteran, por ahora, el escenario base de desaceleración. De todos modos, sí se observa un aumento relevante en las expectativas de mercado, que pasaron de niveles cercanos a 24% para 2026 a una zona más próxima a 27% anual.

CMF Research