

Inflación de noviembre y perspectivas 2026

La inflación general de noviembre avanzó 2,5% mensual, 0,2 p.p. por encima de la mediana del REM y 0,5 p.p. por sobre la inflación implícita de mercado. El registro implica una aceleración de 0,2 p.p. respecto de octubre y suma cinco subas en los últimos seis meses, con la tasa interanual en 31,4%, levemente superior a la de octubre (ver gráfico 1). Aun así, dado el contexto de volatilidad cambiaria y la caída en la demanda de pesos por búsqueda de cobertura en la previa electoral, sumado a la relajación de la política monetaria post elecciones, el dato no luce alarmante. Del lado favorable, entre abril y octubre, hubo siete meses consecutivos de depreciación del tipo de cambio con un traslado a precios acotado. Superada la estacionalidad de diciembre, estimamos que existen condiciones para que la inflación mensual vuelva a ubicarse por debajo del 2%.

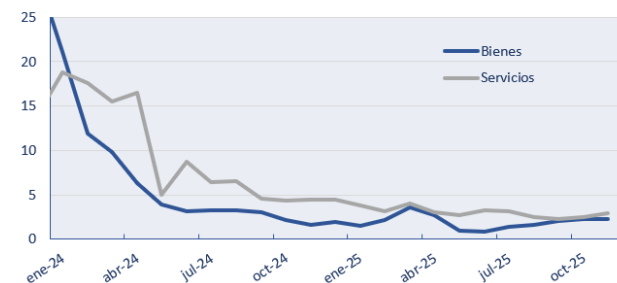
Figura 1. La inflación interanual sube a 31,4%
var. interanual (%)



Fuente: CMF Research en base a INDEC

La inflación de noviembre mostró una aceleración en la categoría Núcleo, que subió 2,6% mensual frente al 2,2% de octubre. Los Regulados avanzaron 2,9% y los Estacionales apenas 0,4%. Dentro del índice, alimentos y bebidas no alcohólicas aumentó 2,8% y aportó 0,8 puntos al nivel general, impulsado por las carnes, que treparon más de 6% a nivel nacional. En términos de composición, persistió el reacomodamiento de precios relativos, con bienes creciendo 2,3% y servicios 2,9%, por lo que la brecha se amplió respecto de octubre (Ver gráfico 2).

Figura 2. Los servicios aumentan más que los bienes
var. mensual (%)



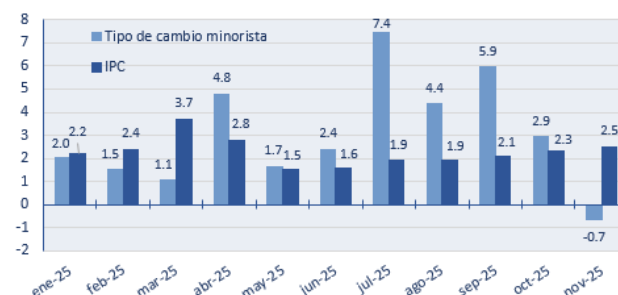
Fuente: CMF Research, INDEC

En noviembre las canastas básicas volvieron a correr por encima del IPC. En el GBA, la Canasta Básica Alimentaria subió 4,1% mensual y la Canasta Básica Total aumentó 3,6%, frente al 2,5% del índice general. Para un adulto equivalente, los valores de referencia se ubicaron en \$183.289 para la CBA y \$406.903 para la CBT. En lo que va del año, la CBA acumula 26,1% y la CBT 22,7%, mientras que en la comparación interanual avanzan 28,9% y 25,5%, aún por debajo del 31,4% del IPC. El dato marca un repunte puntual de las canastas en el mes sin modificar el patrón de rezago relativo frente al índice general observado durante 2025.

Con respecto a la variación en el nivel de precios nacional, si bien la tendencia del último semestre ha sido positiva, y el dato de noviembre resultó por encima de lo esperado, no creemos que sea alarmante considerando que los procesos de desinflación no suelen ser lineales y que hubo un fuerte shock en la demanda de pesos en este último trimestre del año. Además, este semestre se ha logrado depreciar el tipo de cambio, con variaciones mensuales del FX minorista promedio por encima de la inflación desde abril hasta octubre, lo que no solo es muy positivo sino que es una novedad en la economía argentina (ver figura 3). Específicamente, desde abril, el tipo de cambio minorista se desplazó en un 33,5 %, mientras que la inflación acumuló un 17,5%. Por tanto, consideramos como muy positivo la corrección cambiaria llevada a cabo este semestre y el acotado *pass-through*.

Figura 3. Pass-through acotado desde abril

Tipo de cambio minorista e IPC general, var. promedio mensual (%)



Fuente: INDEC

Hacia adelante, vemos condiciones para que el proceso desinflacionario continúe y no descartamos registros por debajo de 2% tras diciembre, un mes exigente por la estacionalidad en la demanda de pesos. El REM proyecta 2,1% para diciembre, 1,9% para enero y una baja gradual hasta 1,6% en abril. El mercado, por su parte, descuenta una inflación de 1,9% mensual para los próximos dos meses, 1,7% mensual hasta abril y 21,5% anual en 2026. A nuestro juicio, el tramo inmediato luce algo optimista para el próximo trimestre; aun así, es plausible que la inflación perfore el 2% desde enero y se ubique en torno a 21% anual en 2026.

CMF Research