

## FEBRERO 2026: INFLACIÓN: ENERO, TIPOS DE CAMBIO, PRECIOS, RIESGO PAÍS, TIPO DE CAMBIO REAL MULTILATERAL Y OTROS. AHORA MILEI.



Inflación de ENERO 2026: Inicia el 2026, con novedades. La principal, los ruidos alrededor del no cambio de la canasta del IPC, seguramente (conjeturo) esto le genera mayores dificultades al Indec en la recopilación de la información de las Pcias. Hoy el Indec recopila la información con la EGH 2004/2005: para el GBA Alimentos y bebidas no alcohólicas el 23.4 % de ponderación, Vivienda, agua, electricidad, gas y otros el 10.5 %. Santa Fe Alimentos y bebidas el 32.44 % y Vivienda y servicios básicos 10.22 %. San Luis Alimentos y bebidas 32.87 % y Vivienda y servicios básicos 9.35 %. Pero La Ciudad de Buenos Aires y Córdoba caminan con la EGH 2017/2018 con las siguientes ponderaciones, Córdoba Alimentos y bebidas no alcohólicas 21.60 %, Vivienda, agua, electricidad, gas y otros 15.16 %. La ciudad de Buenos Aires con Alimentos y bebidas no alcohólicas 17.13 % y Vivienda, agua, electricidad, gas y otros 17.43 %. Un ruido inútil que alimenta dudas y que no va a cambiar el rumbo de la inflación. Lo mayores datos se pueden ver en fuentes.

Otro dato de envergadura es el dólar, por lo visto en el gobierno prima la baja o apreciación del peso, cuestión que ocurre casi siempre en las estabilizaciones cuando se privilegia un aspecto, en este caso la inflación.

El **tipo de cambio oficial**: Esfuerzos desplegados del gobierno para no cruzar la banda superior. En el 2026 se modifica la banda y se ajusta con el IPC (dos meses anteriores) y el dólar en baja.

- Este documento se **concentra** en los precios, o sea inflación de **ENERO 2026** más otros indicadores asociados. En el próximo documento abordaremos cuestiones del sector real.
- Las noticias más **importantes de los últimos meses**, resultaron los movimientos del dólar, se eleva la tasa de interés y generó idas y vueltas en el equipo económico y BCRA.
- El gobierno **necesita dólares**, del saldo entre las exportaciones e importaciones, de las inversiones y otras fuentes como ventas de activos, compras en bloque, pero por lo visto el golpe fuerte de ayuda vino de USA. Ahora el BCRA comprando reservas y los hace con bastante fuerza.
- Milei, conjeturamos, ingresa en **proceso electoral** para 2027. Todo girará mirando esa fecha. Parafraseando: “nada del 2027 le es indiferente”.



Lic. Jorge A. Moore

Febrero 2026

## Índice de Títulos:

### Contenido

|                                                                                                                                                                                                                                                                                         |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Introducción: .....                                                                                                                                                                                                                                                                     | 3  |
| Como siempre, la inflación de ENERO (2026) y otros indicadores asociados. ....                                                                                                                                                                                                          | 4  |
| Comentarios y sugerencias: .....                                                                                                                                                                                                                                                        | 4  |
| Fuentes:.....                                                                                                                                                                                                                                                                           | 4  |
| Algunos números de ENERO: IPC, dólar y dólar CCL. Brecha. Problemas a resolver. ....                                                                                                                                                                                                    | 4  |
| Una comparación empírica: Tipo de Cambio Oficial, dólar Implícito, dólar CCL y Riesgo País: Todos los dólares se van acercando. Pregunta: ¿Luego del apoyo del FMI, como sigue en el corto plazo? El incremento de las Reservas y la baja de la Base Monetaria: cambios.....            | 5  |
| Tres conjeturas en el 2026: REM, IPC Milei y FMI. Milei realizó una fuerte conjetura sobre la inflación para cerrar el año 2024 y lo extendió al 2025 ni qué decir del 2026. ....                                                                                                       | 6  |
| Conjeturas aplicando 3 tasas de crecimiento %. ¡Pajarito! El mensual de enero en adelante. Mirando ahora lo que ocurrirá en el 2026.....                                                                                                                                                | 7  |
| Dos indicadores pesados y para pensar: Interanual 12 meses: Índice Nivel General (NG) y Alimentos.....                                                                                                                                                                                  | 8  |
| Nivel General: .....                                                                                                                                                                                                                                                                    | 8  |
| Alimentos y Bebidas. Anual. Problemas pero atenuados. ....                                                                                                                                                                                                                              | 9  |
| Vivienda y Servicios Básicos: ¿Largaron y frenaron? ¿Se aprestan nuevamente con Milei, también con frenos y largadas? Están generando ruidos en los índices.....                                                                                                                        | 10 |
| ¿Qué ocurre con el Nivel General del mes?: Promesa cumplida de sostener valores cercanos al 2 % mensual. Ayuda la historia de los meses de años anteriores. ....                                                                                                                        | 11 |
| ¿Alimentos y Bebidas en el mes? ¿Qué se espera para el 2026? De acuerdo a las conjeturas, especialmente las oficiales: bajas. ....                                                                                                                                                      | 12 |
| Comparaciones a mayor plazo Nivel General Base 100 = enero de 2014. Los precios volaron con Massa y anteriores. ¿Y con Milei cómo será al final de su gobierno? Falta mucho tiempo pero debemos reconocer que los precios se fueron achicando, sin entrar en otras consideraciones..... | 13 |
| Comparaciones de mayor plazo Alimentos y Bebidas Base 100 = enero 2014. ¿Se atenuarán? Algo se está logrando.....                                                                                                                                                                       | 14 |
| Comparaciones del Capítulo General en términos anuales (12 meses): Mucho se espera. Como sigue con el FMI y con Trump, lo iremos viendo en el 2026. ....                                                                                                                                | 15 |
| Alimentos y Bebidas anual 12 meses: Aparece el primer quiebre en la tendencia.....                                                                                                                                                                                                      | 15 |
| Inflación, salarios, dólar mayorista: Brecha. Base enero 2014 = 100. Dólar superado. Desde diciembre 23 Milei a toda orquesta. Las conjeturas para el 2026 son fuertes tanto para el dólar como los IPC. ¿Será? .....                                                                   | 16 |
| ¿Qué ocurre en el acumulado del año? Contando ahora el inicio del 2025 y los meses que irán acumulándose en el 2026. ....                                                                                                                                                               | 17 |
| Mensual en menor plazo. Para seguir detalles: ¿Cuánto durará lo que observamos? En los próximos meses el devenir de la etapa con el FMI y las bandas en movimiento, Trump participando.....                                                                                             | 18 |

|                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Variaciones en 12 meses (interanual), gráfico muy interesante.....                                                                                                                                                                                                                                                                         | 19 |
| Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM del BCRA). Agregamos esta variable mensual. Con la fuerte devaluación del peso en diciembre 2023, se levantó el índice, pero luego se fue apagando. A partir de <b>abril</b> “bandas” y FMI con impacto en el ITCRM. En el 2026 con nueva banda veremos seguramente otros números.....  | 20 |
| Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Interanual: 12 meses a/a.....                                                                                                                                                                                                                                                         | 21 |
| Asociando la Tasa Real de Interés y la Tasa de Política Monetaria.....                                                                                                                                                                                                                                                                     | 22 |
| Desconfianza. Ahorrando en dólares: A pesar de todo algunos siguen comprando y otros vendiendo, pero puede ser simplemente historia con el dólar colchón. A partir de abril, grandes cambios, sin CEPO, (parcial) FMI y bandas. Luego más compradores que vendedores. ¿Seguirá esto? Por lo visto en los dos últimos meses se reduce. .... | 23 |
| Riesgo País. Milei logró bajar puntos de los 3803 de la gestión anterior a los actuales 547. Promedio de <b>enero</b> 2026. ....                                                                                                                                                                                                           | 24 |
| Índice Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM): Nuevamente DISMINUYENDO luego del cepo parcial. ¿Problema porque sube y problema porque baja?.....                                                                                                                                                                                        | 25 |
| Los picos de inflación mensual: Todo para arriba, pero disminuyendo en todos los meses recientes. ....                                                                                                                                                                                                                                     | 26 |

## Introducción:

**Inflación de ENERO 2026: Inicia el 2026, con novedades. La principal, los ruidos alrededor del no cambio de la canasta del IPC, seguramente (conjeturo) esto le genera mayores dificultades al Indec en la recopilación de la información de las Pcias. Hoy el Indec recopila la información con la EGH 2004/2005: para el GBA Alimentos y bebidas no alcohólicas el 23.4 % de ponderación, Vivienda, agua, electricidad, gas y otros el 10.5 %. Santa Fe Alimentos y bebidas el 32.44 % y Vivienda y servicios básicos 10.22 %. San Luis Alimentos y bebidas 32.87 % y Vivienda y servicios básicos 9.35 %. Pero La Ciudad de Buenos Aires y Córdoba caminan con la EGH 2017/2018 con las siguientes ponderaciones, Córdoba Alimentos y bebidas no alcohólicas 21.60 %, Vivienda, agua, electricidad, gas y otros 15.16 %. La ciudad de Buenos Aires con Alimentos y bebidas no alcohólicas 17.13 % y Vivienda, agua, electricidad, gas y otros 17.43 %. Un ruido inútil que alimenta dudas y que no va a cambiar el rumbo de la inflación. Lo mayores datos se pueden ver en fuentes.**

**Otro dato de envergadura es el dólar, por lo visto en el gobierno prima la baja o apreciación del peso, cuestión que ocurre casi siempre en las estabilizaciones cuando se privilegia un aspecto, en este caso la inflación.**

**El tipo de cambio oficial:** Esfuerzos desplegados del gobierno para no cruzar la banda superior. En el 2026 se modifica la banda y se ajusta con el IPC (dos meses anteriores) y el dólar en baja.

- Este documento se **concentra** en los precios, o sea inflación de **ENERO** 2026 más otros indicadores asociados. En el próximo documento abordaremos cuestiones del sector real.
- Las noticias más **importantes de los últimos meses**, resultaron los movimientos del dólar, se eleva la tasa de interés y generó idas y vueltas en el equipo económico y BCRA.
- El gobierno **necesita dólares**, del saldo entre las exportaciones e importaciones, de las inversiones y otras fuentes como ventas de activos, compras en bloque, pero por lo visto el golpe fuerte de ayuda vino de USA. Ahora el BCRA comprando reservas y los hace con bastante fuerza.

- Milei, conjeturamos, ingresa en **proceso electoral** para 2027. Todo girará mirando esa fecha. Parafraseando: “nada del 2027 le es indiferente”.
- Nuevamente el FMI, continuará con los aportes y recomendaciones. Aumentar reservas es lo usual y asegurar modificaciones en el trabajo.
- El tipo de cambio es un precio más, pero más no cualquiera. Todo el mundo mirando como se mueve.
- El **riesgo país** disminuye y sube o sube y disminuye, pareciera que ahora viene la reducción del mismo, en la actualidad por debajo de los 600 puntos. El Índice de **tipo de cambio real multilateral (ITCRM)** perdió puntos. Hoy depende más del dólar que de la inflación. Un peso apreciado.
- **Mirando afuera:** Trump, con los aranceles, los reduce, los aumenta, los suspende y desconcierta al más pintado, migraciones, retiro de organizaciones internacionales, aspiraciones de expansión. Ucrania, no se sabe y se desangra. Siempre aparece alguna sorpresa con los aranceles.
- **CEPO parcial desde abril.** Un tipo de cambio flotante por ahora y entre nuevas bandas. ¿Cómo se comportará en adelante el dólar en el corto plazo y mediano? En noviembre y diciembre se moderaron las compras. Mirar con cuidado la Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos y la Cambiaria.
- **La inflación** (alrededor del **2.8 %** promedio) en el mes de **enero 2025**. Alimentos con valor superior. La conjetura oficial es de alrededor el 1 % y 1.5 % mensual en el 2026.

Por las dudas ¡Agarrate Catalina!

## Como siempre, la inflación de ENERO (2026) y otros indicadores asociados.

Tratando de ser objetivo, mostrando diversos índices y gráficos para comprender mejor este problema.

### Comentarios y sugerencias:

Con el diario del lunes. Leer con tranquilidad y en algunos casos, como los gráficos pueden resultar densos, paciencia, porque aclaran los párrafos y dan cuenta de información de varios años. Tratamos de analizar la inflación desde varios puntos de vista e incluso abusando de gráficos.

### Fuentes:

Los IPC son los publicados por los Organismos Provinciales de Estadística y por el Indec. Para evitar una visión sesgada en los cálculos, se toma en cuenta el valor promedio de varios IPC, especialmente para los últimos gráficos del paquete enviado. Se utilizan valores promedio mensuales como el dólar, la tasa de política monetaria y el índice tipo de cambio real multilateral (ITCRM). Estos números provienen del Banco Central y del Ministerio de Economía. El Grito es el título de cuatro cuadros del noruego Edvard Munch. Se pueden apreciar los cambios en los gastos en:

[https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/sociedad/engho\\_2017\\_2018\\_informe\\_gastos.pdf](https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/sociedad/engho_2017_2018_informe_gastos.pdf)

Cuadros de la encuesta 2004/2005: <https://www.indec.gob.ar/indec/web/Nivel4-Tema-4-45-151>

## Algunos números de ENERO: IPC, dólar y dólar CCL. Brecha. Problemas a resolver.

Cuadro de síntesis:

| Inflación del mes de ENERO 2026, dólar, CCL y Riesgo País: VARIACIONES %                         |        |                |                  |           |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|----------------|------------------|-----------|
|                                                                                                  | Mes    | Acumulado 2025 | 12 meses         |           |
| Indec Nacional                                                                                   | 2,9    | 2,9            | 32,4             | General   |
|                                                                                                  | 4,7    | 4,7            | 35,9             | Alimentos |
|                                                                                                  | 2,3    | 2,3            | 28,2             | Salud     |
| Ciudad BsAs                                                                                      | 3,1    | 3,1            | 31,7             | General   |
|                                                                                                  | 4,0    | 4,0            | 31,4             | Alimentos |
|                                                                                                  | 2,2    | 2,2            | 31,6             | Salud     |
| Córdoba                                                                                          | 2,40   | 2,40           | 33,20            | General   |
|                                                                                                  | 3,90   | 3,90           | 38,30            | Alimentos |
|                                                                                                  | 2,80   | 2,80           | 30,40            | Salud     |
| Mendoza                                                                                          | 3,0    | 3,0            | 32,4             | General   |
|                                                                                                  | 3,8    | 3,8            | 37,5             | Alimentos |
|                                                                                                  | 2,1    | 2,1            | 28,4             | Salud     |
| San Luis                                                                                         | 2,5    | 2,5            | 33,6             | General   |
|                                                                                                  | 2,9    | 2,9            | 37,8             | Alimentos |
|                                                                                                  | 2,9    | 2,9            | 30,2             | Salud     |
| Santa Fe                                                                                         | 2,6    | 2,6            | 32,4             | General   |
|                                                                                                  | 4,1    | 4,1            | 37,2             | Alimentos |
|                                                                                                  | 3,0    | 3,0            | 33,7             | Salud     |
| PROMEDIO                                                                                         | 2,8    | 2,8            | 32,6             | General   |
|                                                                                                  | 3,9    | 3,9            | 36,4             | Alimentos |
|                                                                                                  | 2,6    | 2,6            | 30,4             | Salud     |
| Valor dólar promedio mes \$                                                                      | 1449,3 |                |                  |           |
| Valor dólar CCL promedio mes \$                                                                  | 1521,2 |                |                  |           |
| Dólar Oficial Prom. Variación %                                                                  | 0,2%   | 0,2%           | 39,0%            |           |
| Dólar CCL Prom. Variación %                                                                      | -0,2%  | -0,2%          | 28,4%            |           |
| Brecha CCL/Dólar Of. Prom.%                                                                      | 5%     |                |                  |           |
| Promedio Riesgo País                                                                             | 547    |                |                  |           |
|                                                                                                  | -8,5%  | -8,5%          | -9,7%            |           |
| Tasa Política Monetaria Nominal Prom. Ahora TAMAR                                                | 34,1%  |                |                  |           |
| Variación Nominal                                                                                | 22,6%  | 22,6%          | 7,0%             |           |
| Tasa efect. anual base prom. ENERO 26 / ENERO 25 12 meses                                        |        |                | 40,0%            |           |
| Conjeturas de inflación: a DICIEMBRE 2026                                                        | FMI    | REM            | Oficial Milei 25 |           |
|                                                                                                  | 16,4%  | 22,4%          | 20,1%            |           |
| Diferencias: Indec y Ciudad no incluyen Bebidas alcohólicas en Alimentos. C. Bs As Nueva Canasta |        |                |                  |           |
| Brecha cálculo valor del dólar mayorista promedio mensual y el valor del CCL prom.               |        |                |                  |           |
| El BCRA dejó de publicar el 11 de julio la tasa de Pol. Monetaria. Consideramos ahora la TAMAR   |        |                |                  |           |
| Fuentes: Indec, Organismos Provinciales, BCRA.                                                   |        |                |                  |           |

Una comparación empírica: Tipo de Cambio Oficial, dólar Implícito, dólar CCL y Riesgo País: Todos los dólares se van acercando. Pregunta: ¿Luego del apoyo del FMI, como sigue en el corto plazo? El incremento de las Reservas y la baja de la Base Monetaria: cambios.

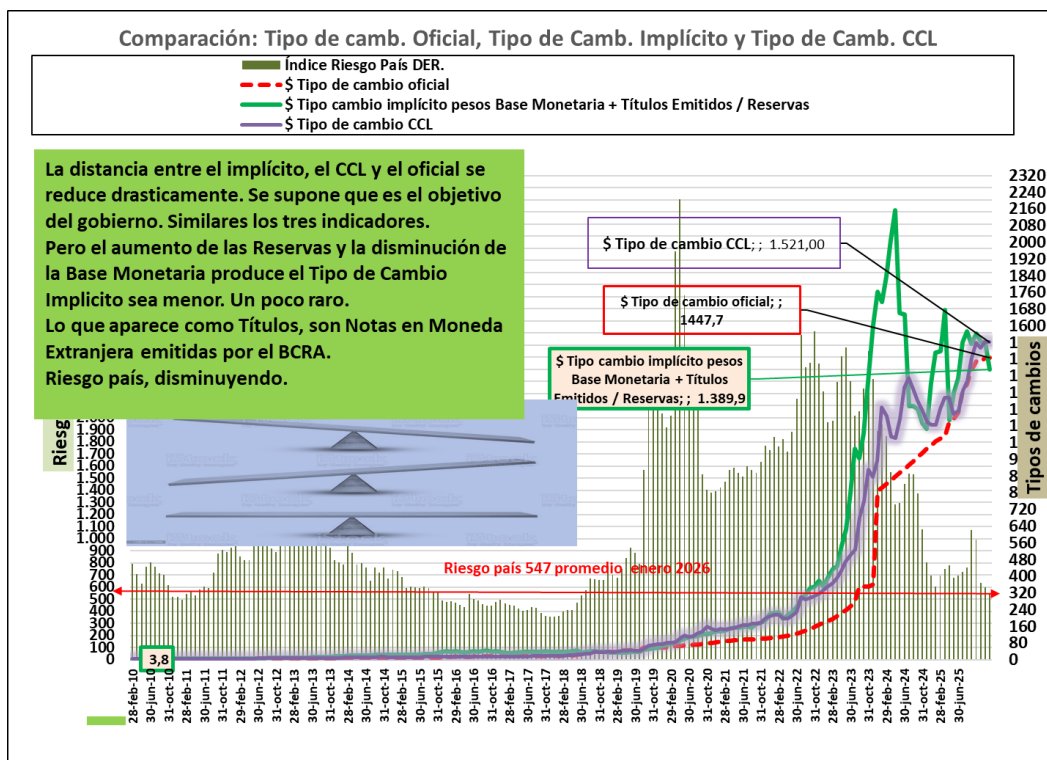
Para comparar puntos elevados en los años recientes del **Riesgo País**: junio de 2013 (1.223), en el gobierno de CF; noviembre de 2019 (2.336), en el final de MM; y abril de 2020 (3.803), en el de AF. En la actualidad (**547 PROMEDIO enero 2026**), ahora bajando de esas alturas. El menor Riesgo País se ubica en los finales del 2017 (Macri), y luego el panorama fue otro como se puede seguir en el gráfico. Se supone que debiera seguir disminuyendo según Milei y lo está logrando, pero todavía superando los números de la mayoría de los países de América Latina.

Se puede observar, el **Tipo de Cambio Implícito** se encuentra en la actualidad en valores **CERCANO** del dólar CCL. ¿Por qué? Por las acciones del BCRA. Los Títulos Emitidos (LELIQS HOY INEXISTENTES CONSIDERAMOS las Notas Emitidas en Moneda Extranjera) y la relación con las Reservas Brutas, permiten la afirmación anterior. El BCRA DISMINUYE (transfiere al Tesoro) deuda cuasifiscal (los títulos emitidos) y eso consolida la diferencia en menos y además aumentan las Reservas Brutas. En su momento el acuerdo con el FMI, allá por el 2018 achicó la diferencia entre el **dólar implícito**, el **tipo de cambio oficial** y el **CCL**. Pero es altamente dinámico y el movimiento es a juntarse. Pero no siempre ocurre. Lo cierto es que desde abril 2024 se fue achicando la brecha entre el **dólar Implícito** y el **dólar CCL**. De estas relaciones no surge ninguna ley, pero sirve como

evidencia empírica por lo menos en la actualidad, y digamos que se viene observando cierta correlación o asociación entre el **dólar CCL** y el **dólar implícito**. Una brecha que el gobierno pretende modificar. Seguramente continuará (la reducción) a la par de la disminución de pasivos monetarios del BCRA y el aumento de las Reservas. El acuerdo con el FMI apunta a disminuir diferencias. Es lo que veremos - supuestamente- en los próximos meses, operando el FMI a pleno. La consigna: aumentar las Reservas y cerrar otros frentes abiertos.

La brecha (otra) entre el **dólar oficial y el dólar CCL** está también en proceso de fuerte reducción (promedio **ENERO 5 %**). El gobierno de Milei supone que irá cerrando o manteniendo la brecha actual, especialmente en la medida de reducción de las cuentas en el BCRA, el aumento de las Reservas y la marcha lenta mensual del dólar. En el gráfico se observa que al dólar CCL le torcieron el brazo en algún momento. Hoy por hoy los dólares se están acercando, tanto el **implícito, el CCL, como el dólar oficial**. Seguramente es uno de los principales logros de Milei que revolea en forma permanente y que espera mantener.

Recordar la definición del **dólar implícito**: "Base Monetaria + Títulos Emitidos por el BCRA / Reservas Brutas", las fuentes son los Balances Semanales del BCRA. El gobierno mira esta relación y sabe que es uno de los principales escollos a resolver, con posible bimonetarismo explícito, ya eliminado el cepo (parcialmente). ¿Ocurrirá? Por ahora la dolarización está lejos. Impera cierto sigilo en los tenedores de dólares en el colchón, las recientes medidas pueden modificar lo anterior. Por verse. Por ahora mirando la tasa de interés, los movimientos del dólar y comprando los que pueden.



Tres conjeturas en el 2026: REM, IPC Milei y FMI. Milei realizó una fuerte conjetura sobre la inflación para cerrar el año 2024 y lo extendió al 2025 ni qué decir del 2026.

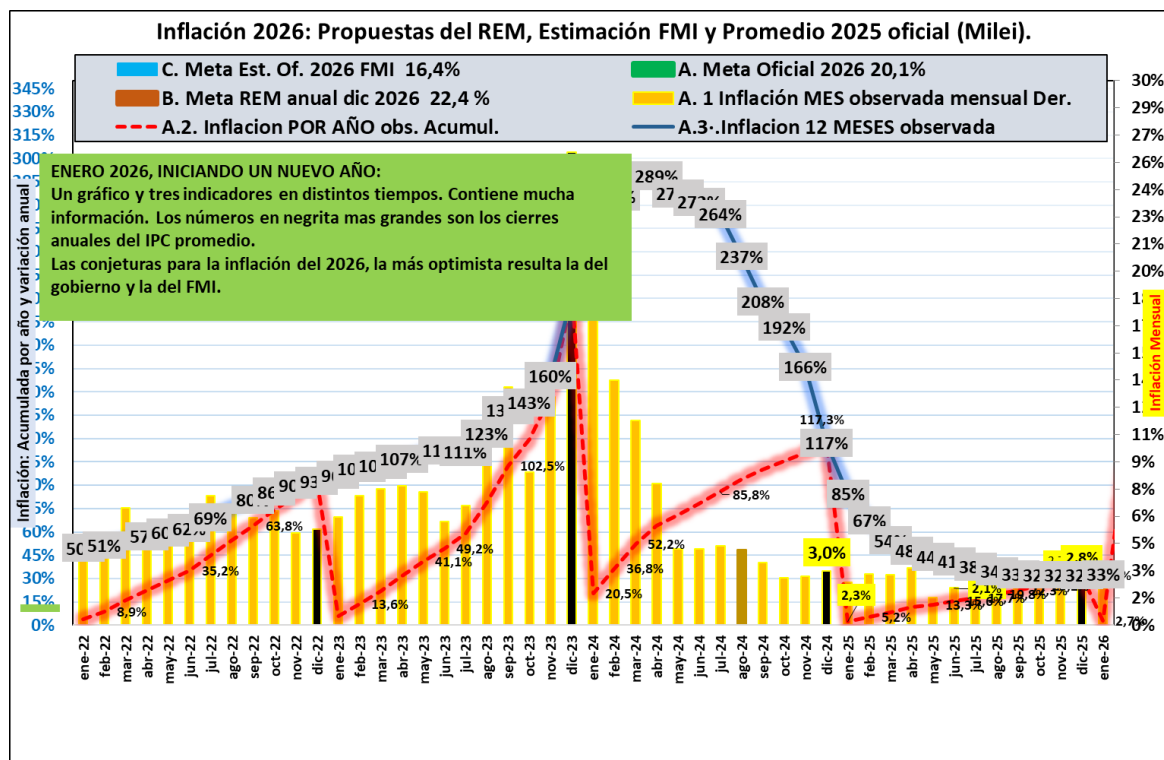
Aclaración: Utilizamos el promedio mensual de los IPC del Indec, Ciudad de Buenos Aires y Provincias, como se presentan en el cuadro inicial. Se reducen los % respecto años anteriores en esta aproximación interanual,

o sea **enero 2026 / enero 2025**. Como balance de **12 meses**, aun con las bajas que mes a mes se van registrando, es complicado. Se está observando, eso se debiera ver claramente en las góndolas, en los bolsillos y en la calle Los números son dispares en cuanto el consumo privado.

Ver con atención el gráfico por cuanto permite seguir con una sola mirada los valores anuales (**12 meses azul**), las variaciones acumuladas en cada año (**roja punteada**), los porcentajes **por mes (ocre)** y tres conjeturas en los títulos. No es fácil predecir en Argentina, pero se destacan las conjeturas.

Recordemos, se cierra el año 2020 con una inflación del 36 % a/a y el 2021 con el 51 %, el 2022 con el 93 %, el 2023 con el 212 % y el 2024 117 % (Nivel General promedio). Como dijimos al inicio la variación promedio interanual no da treguas. **Milei hace gravitar la reducción de la inflación como bandera electoral, ya pensando en el 2027.**

Para el año (2024) Milei propuso un tipo de cambio (dólar oficial) cuasi anclado con el 2 % mensual de incremento, servicios (agua, electricidad, gas y otros) con aumentos y los precios, **especialmente los alimentos** se fueron achicando. La conjetura **fuerte de Milei para el 2025** fue del 29 % de inflación. El tipo de cambio, lo impone el BCRA (cuando puede). A partir de **abril 2025** las bandas del FMI funcionando a pleno, y ahora se modifican a partir del 2026 considerando las variaciones del IPC. Según la versión oficial a partir de julio la variación de precios debiera comenzar con cero y bajo esta consigna llegar al 20 % o menos.



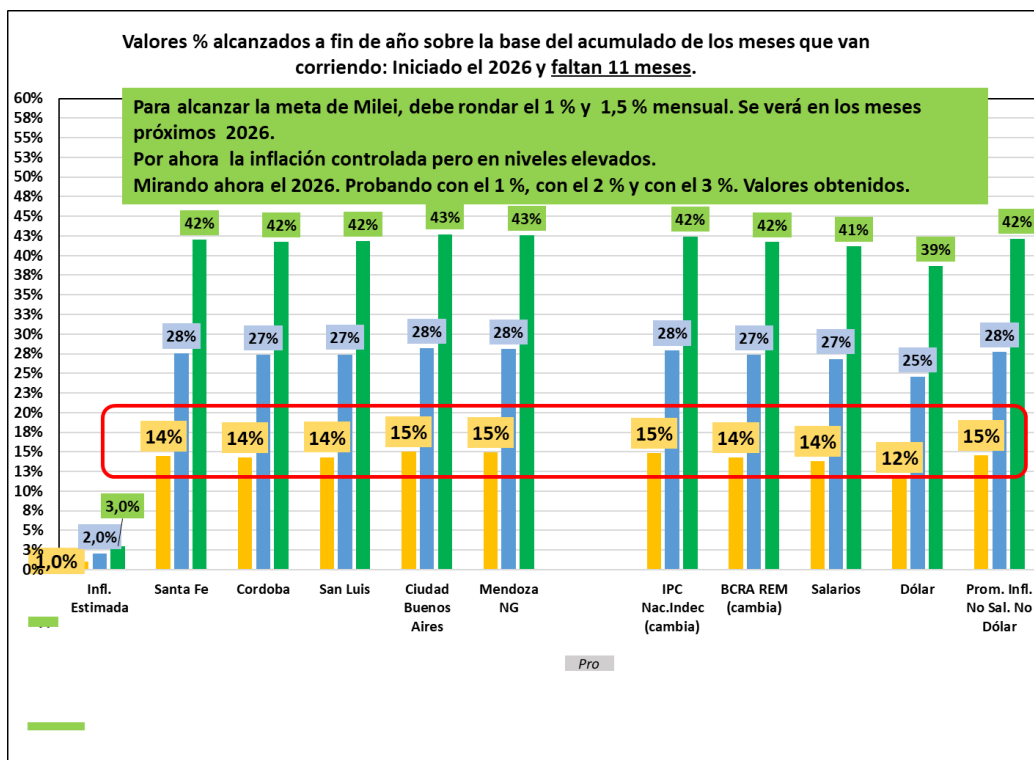
**Conjeturas aplicando 3 tasas de crecimiento %. ¡Pajarito! El mensual de enero en adelante. Mirando ahora lo que ocurrirá en el 2026.**

Los valores para cada tasa son bastantes similares en los distintos Organismos Estadísticos que consideramos. Resulta útil para observar no solo los porcentuales de aumentos de los índices IPC sino también del dólar y salarios. Este último con un estimado (con valor) para **enero 2026**. Ninguna novedad por cierto ya que este tríptico lo llevamos como mochila. Los salarios se van ajustando, pero un paso atrás de los precios pero si los incrementos hasta fin de año se mantienen, estarán en línea con la inflación en el corto plazo. El panorama de Milei, de ahora

en más, será a partir de estos números. Por hoy el número prudente gira alrededor del 2 % – 1 % mensual o menos para los meses del 2026.

**Aclaración:** El dólar oficial, promedio mensual acumulado (incremento) en los doce meses 2025 (**enero 26 / enero 25**) es del 39 %. El camino que transitará el BCRA con el dólar nominal durante el 2026 estaba planteado en un 1 % mensual originalmente pero ahora funcionando lo propuesto por el FMI, y nuevas **bandas**. Recordemos que estamos siempre considerando el **dólar oficial mayorista** para operaciones de exportaciones e importaciones. No incorporamos ningún incremento por fuera de los porcentajes que se explicitan en el gráfico. ¿Flota?

**Obviamente el dólar es la gran incógnita. Pero el gobierno de Milei, de entrada (en diciembre 2023), depreció fuertemente el peso. ¿Por cuánto tiempo? Es la pregunta que se hacen todos. Dependerá finalmente de los precios, hoy por hoy superior el dólar en los 12 meses pero perdiendo fuerzas.**



Dos indicadores pesados y para pensar: Interanual 12 meses: Índice Nivel General (NG) y Alimentos.

## Nivel General:

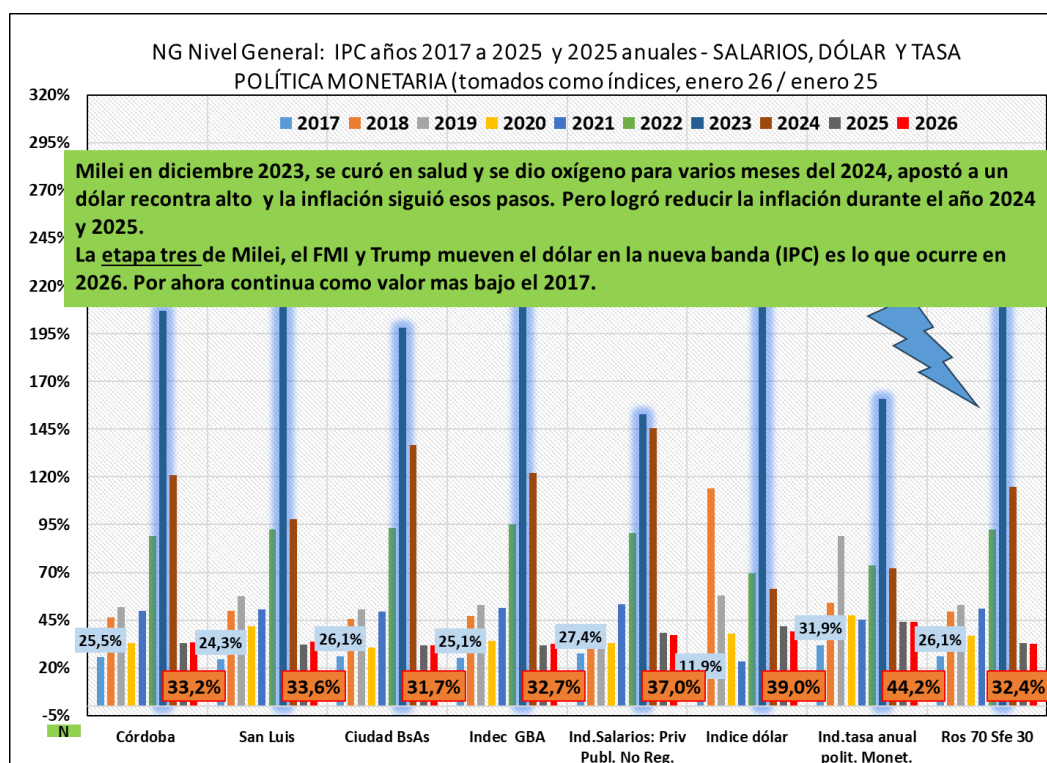
Annual: Continúa con valores elevados el gráfico, pero paciencia. El índice se calmó. El acumulado de los últimos 12 meses (**enero 2026 / enero 2025**) es muy inferior a los anuales de años inmediatos anteriores. Observar especialmente 2017 y 2021, fueron años donde los salarios superan o empatan a los IPC y al dólar. Este último se mantuvo apreciado (el peso caro, dólar barato) y alcanzó una variación de solo CASI LA MITAD % de la inflación en ambos años, o sea muy por debajo del promedio de precios.

Pero en **enero 26 / enero 25**, el valor (aumento porcentual) del dólar, después del despiste de diciembre 2023 está nuevamente cercano a la inflación superándola en el corto plazo. Verlo en el cuadro inicial. ¿Por

cuánto tiempo? Gran pregunta? muchos se la hacen. Todo con un nuevo horizonte abierto en la etapa tres con el FMI a toda orquesta y bandas nuevas incluidas y el aporte de Trump.

La Tasa Política Monetaria efectiva anual de enero **2026** alcanza el 40 % (**supera al dólar**). **De nuevo la gran incógnita para el gobierno de Milei**. ¿Cómo seguirá la tasa? Considerando un índice de enero 2026 / enero 2025.

El índice de Salarios del Indec (interanual) contempla registrados y no registrados, pero entre los registrados se observa dispersión, convenios que pudieron mantener los salarios reales y otros no. No será liviana la tarea del equipo de Milei para armonizar lo anterior, pero por ahora se impone la licuación (especialmente en el **sector público**) A PESAR DEL AUMENTO DEL INDICE DE SALARIOS. En el gráfico incluimos una estimación para **enero** en los salarios. Conjeturamos que finalmente empatará con la inflación en el año, pero no así si lo observamos con base a años anteriores o sea en plazos mayores. Se verá en otro punto. Pero, reiteramos, por el momento los salarios públicos quedan más atrasados. Y algo llamativo, los salarios del sector informal creciendo de acuerdo al Indec.



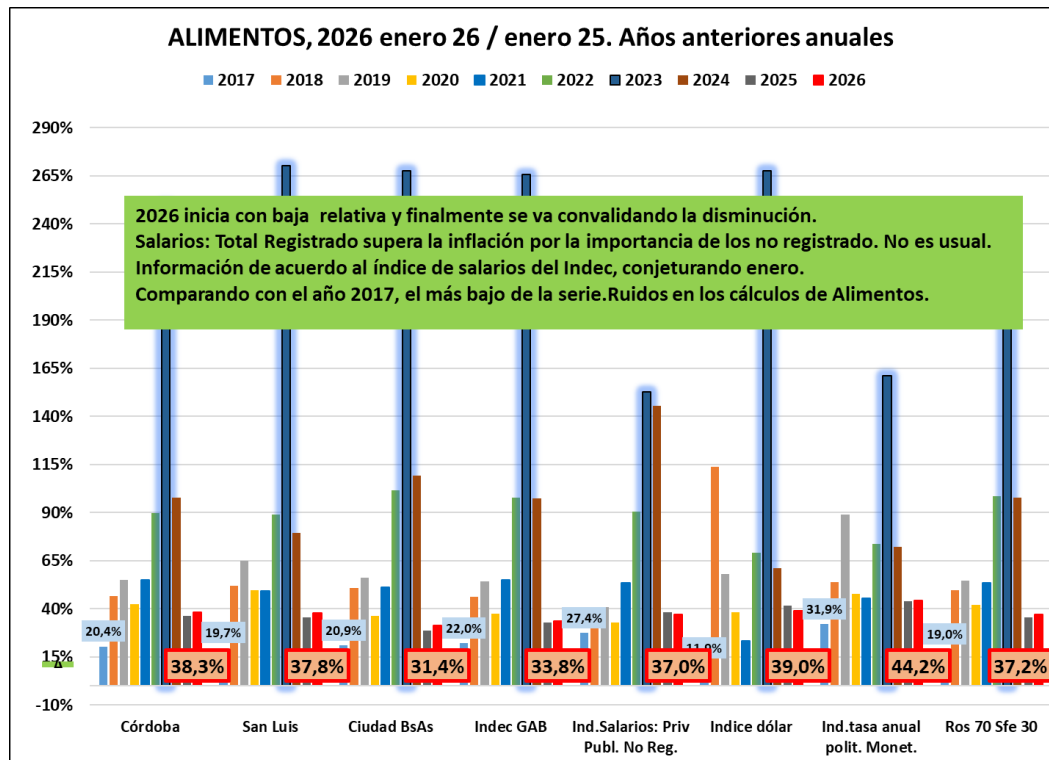
## Alimentos y Bebidas. Anual. Problemas pero atenuados.

Alimentos: Recordamos el año 2022 elevado, pero finalizado el 2023 con pasos muy rápidos, tan rápido que no solo se cambió el paso, sino también el gobierno. Y ya con Milei algo mejoró en el 2024 y se extendió al 2025. Ahora esperando el 2026 y acompañado de algunos ruidos en la canasta.

Acumulando 12 meses en Alimentos y Bebidas en el 2026 (**enero 2026 / enero 2025**) los restantes años, calendarios completos. Con una variación del dólar en 12 meses del **39 %** ALGO SUPERIOR a los índices IPC (en los mismos plazos). Los porcentuales de los Organismos de Estadística presentan alguna diversidad en el Capítulo Alimentos, entre el 38 % para el año (12 meses), superior al Nivel General. San Luis y Córdoba con registros más elevados para el mes de **enero INTERANUAL**.

La importancia que tiene este capítulo es doble: por un lado, la incidencia sobre los ingresos más bajos y, por el otro, la alta ponderación en la canasta de los IPC. Pero el consumo **debiera** mostrar mejora por el

incremento de los salarios según el Indec. No parece tan evidente. Esperando en vano un **nuevo índice** en el 2026, así que contamos con diferencias en las canastas utilizadas.



**Vivienda y Servicios Básicos: ¿Largaron y frenaron? ¿Se aprestan nuevamente con Milei, también con frenos y largadas? Están generando ruidos en los índices.**

***Pero aparece un Milei con una devaluación pampa (la de diciembre 2023). Hoy, digamos enero 2026 el dólar NUEVAMENTE SE MUEVE Y EMPARDA (en algunos casos) con respecto a los ajustes de los servicios.***

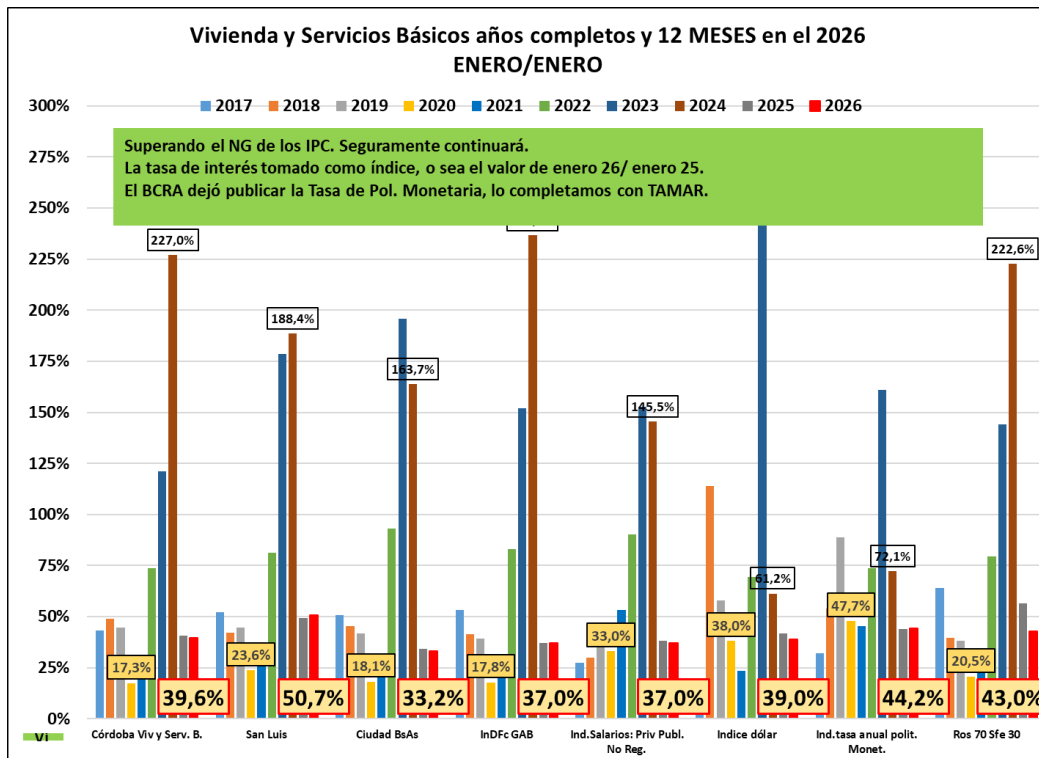
En las Provincias se observan bastantes similitudes en el índice. Está claro que empiezan los organismos a registrar los aumentos especialmente en electricidad, gas y agua, se nota parcialmente en este mes y seguramente en los siguientes (siempre y cuando no se los frene), suponemos que la dispersión que se observa se irá achicando en el proceso de endurecimiento de los ajustes. El gobierno de Milei por lo que escuchamos hasta el momento no le temblará el pulso con los aumentos futuros. **Agarrate Catalina.** Pero lo cierto que muchos esperaban más aumentos y primó el ánimo de contener la inflación, seguramente, mirando y privilegiando las elecciones de octubre. Pasadas las elecciones y ganadas, parece que inician nuevamente ajustes. Por eso algunos movimientos en el cálculo del IPC.

Será un Capítulo a seguir con atención en los próximos meses. ¿Por qué? ¿En el horizonte las decisiones extienden a todo el 2026 y 2027 inclusive? En el acumulado de 12 meses resultan algunas DIFERENCIAS (no muchas) en los diversos Índices de los Organismos Estadísticos, producto de que algunos servicios tienen representación provincial y su impacto en los precios difiere en los meses, pero ninguno se aleja del promedio. Agregan complejidad las prestaciones de empresas de las Provincias, por ejemplo, el agua y electricidad. Eso de por sí genera ruido o mayores dificultades a la hora de resolver los aumentos, pero las Provincias están fuertemente presionadas y todas finalizarán con aumentos similares.

En un gráfico anterior mencionamos que el año 2017, época del gobierno de Macri, fue el único con resultado real de los salarios. También debemos incluir que se presenta como el período donde **las tarifas se incrementaron fuertemente y algo dijo la Corte Suprema frenando aumentos en su momento.** Podemos

también recordar el 2021, pocos aumentos en las tarifas, recuperación del salario y el peso apreciado (**dólar barato**).

Hoy por hoy son parte de las discusiones políticas.



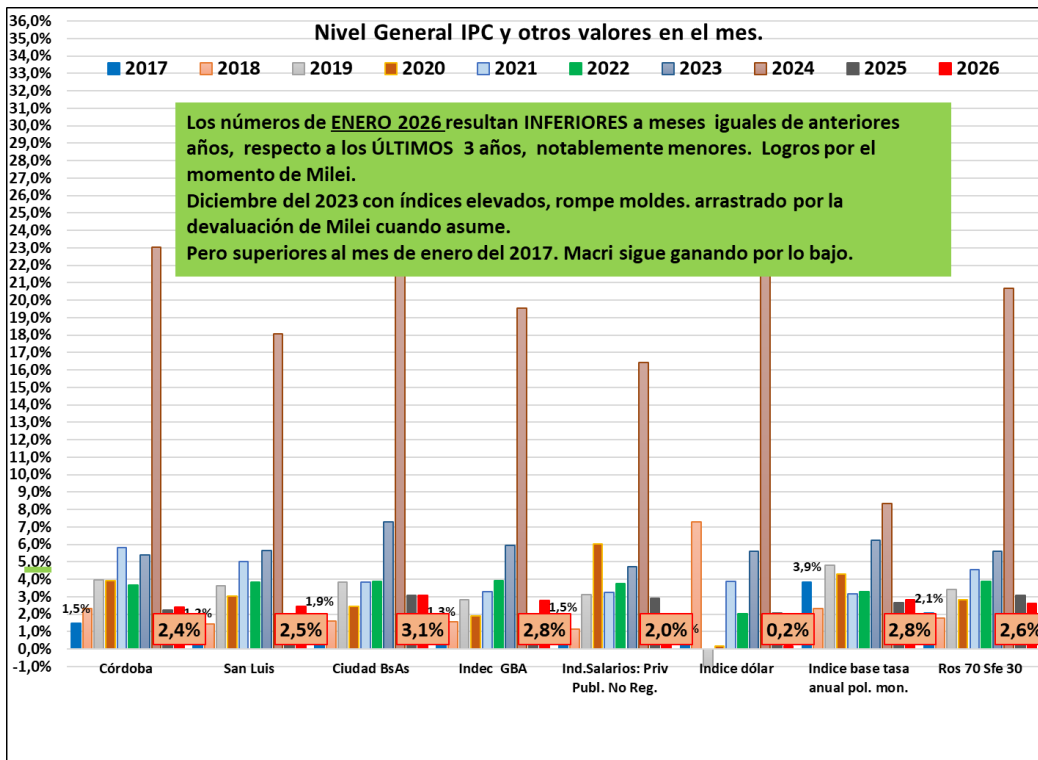
**¿Qué ocurre con el Nivel General del mes?: Promesa cumplida de sostener valores cercanos al 2 % mensual. Ayuda la historia de los meses de años anteriores.**

El 13 diciembre del 2023 el dólar dio una fuerte nota, gran salto. Inicia Milei.

Se verifica que la mayoría de los IPC en el Nivel General dan cuenta de porcentajes de aumentos “relativamente similares” en **enero 2026**. Pero suponemos que algunas diferencias se irán presentando.

Se observa que resultan los porcentajes de **ENERO** inferiores a iguales meses de años anteriores (particularmente respecto al año 2023 y 2024), es un dato nuevo y seguramente tiene que ver con la el reacomodamiento de los indicadores y otras razones. Los salarios muestran recuperación el corto plazo de acuerdo a los índices del Indec. El dólar y la tasa de intereses se movieron causando ruidos extraños.

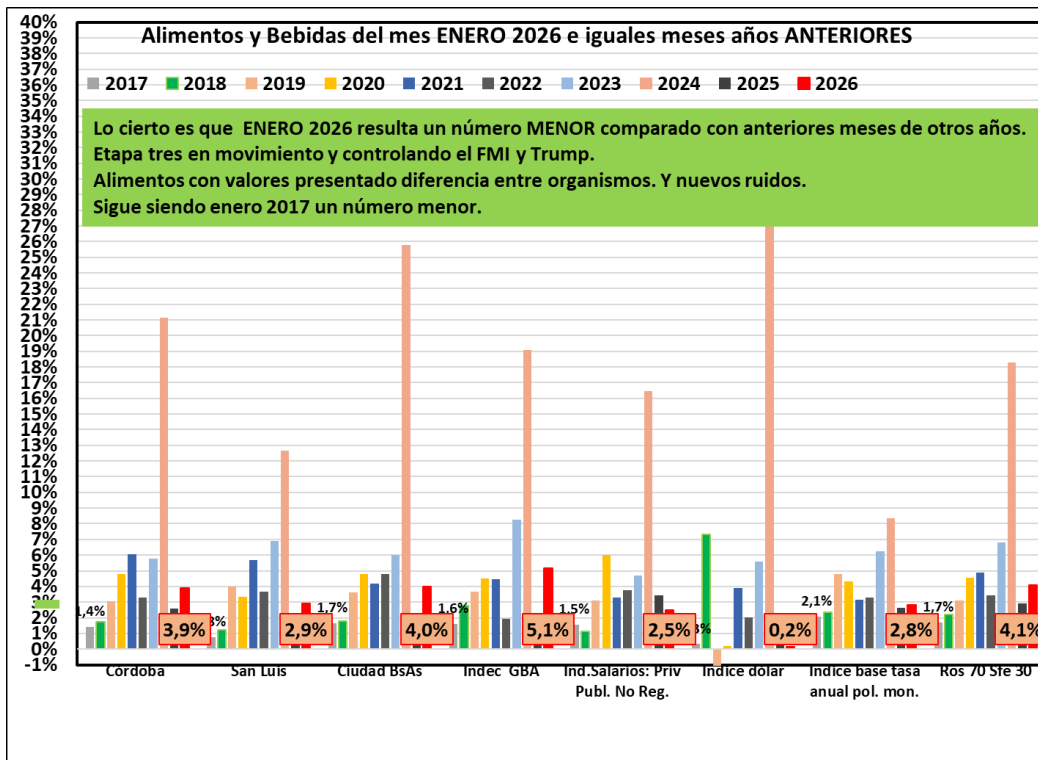
¿Qué ocurrirá finalmente en los próximos meses o sea en el 2026? Queda claro que los precios continúan moviéndose, pero atenuándose y mansos. Con el dólar (tipo de cambio) por ahora muy tranquilo. Todo por ahora y mucho más en el horizonte del 2026. Pero lo recontra nuevo es la etapa tres, incluido el FMI con las NUEVAS bandas funcionando.



## ¿Alimentos y Bebidas en el mes? ¿Qué se espera para el 2026? De acuerdo a las conjeturas, especialmente las oficiales: bajas.

Alimentos siempre sostiene y mantiene aumentos, y eso altera los bolsillos, destempla los ánimos, genera insomnio, aumenta la presión y el colesterol. Este mes **enero 2026 Alimentos NO** trajo alivio, con aumentos **SUPERIORES** al Nivel General. En parte seguramente por los ruidos propios del índice.

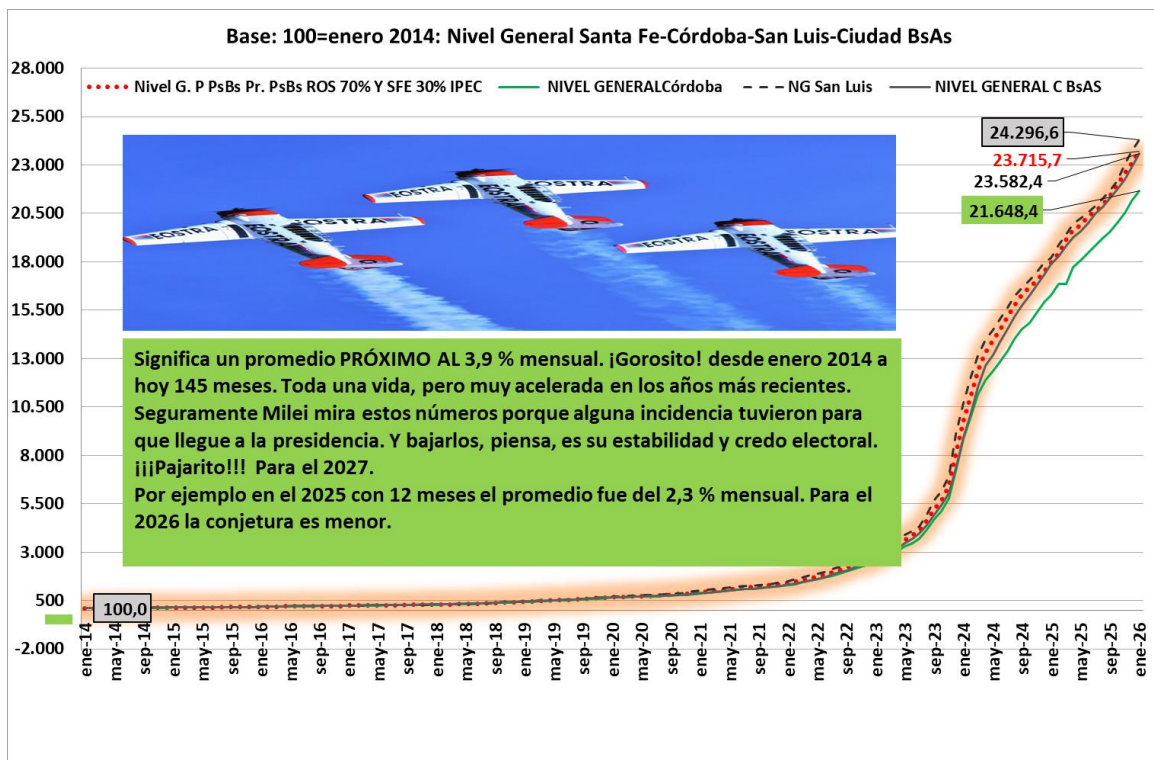
Se observan **ALGUNAS** diferencias en los aumentos del Capítulo que dan cuenta los Organismos de Estadística. ¿Se puede presumir que los aumentos futuros serán "bastante" similares si se impone la inercia actual? Sí y no. Como se observa en el gráfico. Pero los recientes, con el uso o no de nuevas canastas agregan sordos ruidos. Se irá viendo.



Comparaciones a mayor plazo Nivel General Base 100 = enero de 2014. Los precios volaron con Massa y anteriores. ¿Y con Milei cómo será al final de su gobierno? Falta mucho tiempo pero debemos reconocer que los precios se fueron achicando, sin entrar en otras consideraciones.

Como se puede observar, los recorridos del Nivel General de los IPC en un mayor plazo son parecidos. Algo así como que la inflación barre con igual tono y fuerza en todo el país. Nadie se va con su música demasiado lejos ni a otra parte. Da la pauta que la inflación, aun con algunos matices en las canastas de productos considerados, no se desalinea y el Indec con la cobertura nacional brinda la síntesis necesaria.

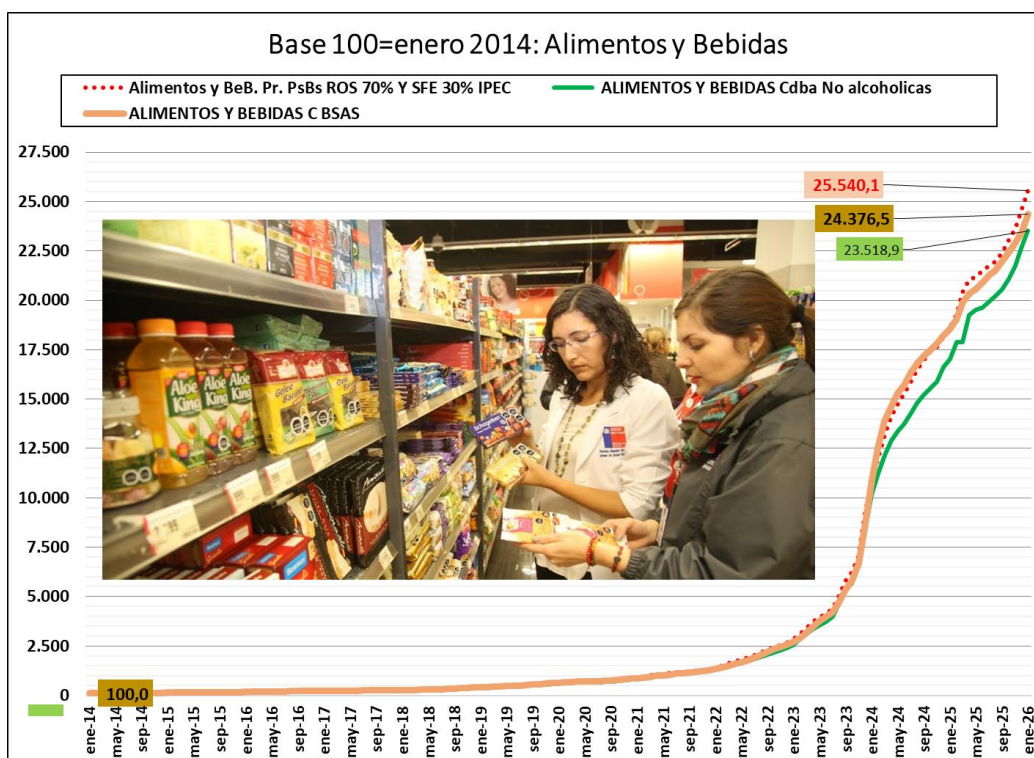
Hicimos 100 = enero 2014, un poco para considerar un mayor plazo y observar que la inflación nos persigue tenazmente, particularmente en los últimos años. Que en este período la inflación haya aumentado el 23.000 % / 20.000 % es parte de una saga siempre presente desde hace muchos años. Pero el problema es que nos acostumbramos a convivir con esta alta inflación, y por lo visto no apareció ningún antídoto durante los gobiernos anteriores, veremos ahora con Milei. Para que se tenga una dimensión comprensible significa que en los 145 meses transcurridos desde enero de 2014 la inflación promedio mensual aproximada del 3.9 % algo así como que en los 10 años mensualmente producimos una variación de precios (promedio) que la mayoría de los países lo hacen anualmente. Estamos volando y volados y acelerando, contemplando cierto freno actual.



Comparaciones de mayor plazo Alimentos y Bebidas Base 100 = enero 2014. ¿Se atenuarán? Algo se está logrando.

Otro tanto se puede decir del Capítulo de Alimentos y Bebidas. Los aumentos desde el 2014 oscilan alrededor del 25.000 % / 23.000 %.

Se pueden buscar frases adecuadas, pero queda claro que a la inflación la construimos con soltura. Si hacemos una comparación similar al punto anterior la **inflación mensual** (PROMEDIO) es de 4,0 %.

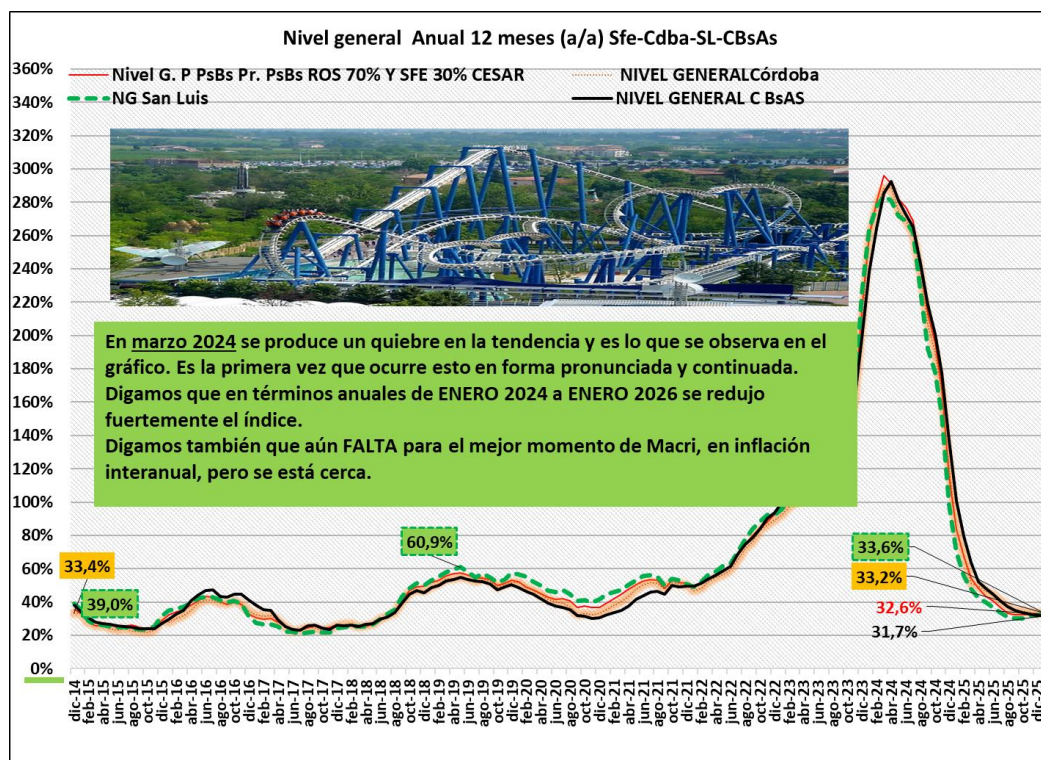


## Comparaciones del Capítulo General en términos anuales (12 meses): Mucho se espera. Como sigue con el FMI y con Trump, lo iremos viendo en el 2026.

El recorrido del NG sigue con bastante fidelidad las variaciones bruscas del tipo de cambio. Pero también por momentos pareciera que la inercia se impone o son otros elementos los que intervienen en la multicausalidad de la inflación. Se le puede poner otro nombre. El acumulado a **ENERO 2026** se atenúa con los patrones anteriores. Observamos un **quiebre en la tendencia** a partir de **abril 2024**. Es el dato más significativo.

El nivel más bajo de precios en los años recientes se obtuvo en el 2017 con un peso fuertemente apreciado (dólar más barato), pero aclaramos que el 23 % anual "*no es moco de pavo*" ni una marca para pasar a la historia. Podríamos decir que es la trinchera de la inflación inercial. Milei redobló la apuesta y para el 2025 conjeturaba con un 29 % a fin de diciembre, cerca estuvo. Recordar que la baja de Macri en el 2017 no trajo luego buenas noticias, ni siquiera con la fuerte ayuda del FMI. Pero es parte de otra historia.

Lo que muestra con claridad el gráfico es la alta volatilidad junto a porcentajes elevados. En todos los meses desde 2022/a marzo 2024 la curva a/a marcha rápidamente para arriba. Pero se observa el **cambio**, el **quiebre en las últimas marcas**, meses recientes. Ver en el gráfico lo ocurrido a partir de **marzo 2024 y ENERO 2026 actual**.

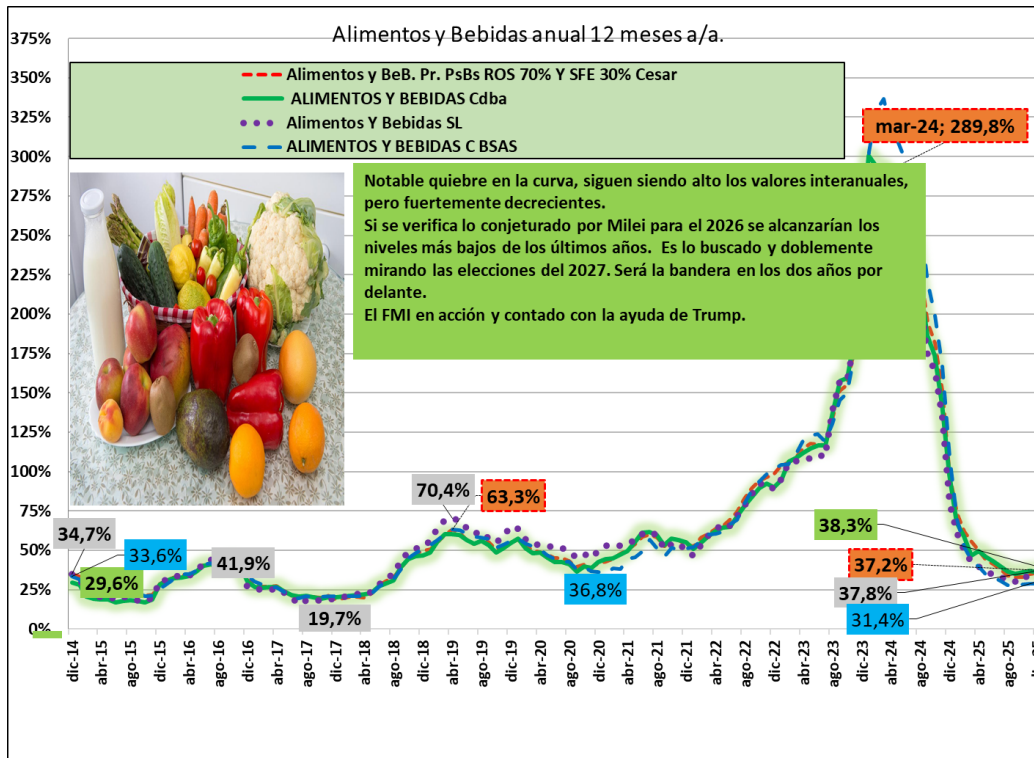


## Alimentos y Bebidas anual 12 meses: Aparece el primer quiebre en la tendencia.

Los doce meses del 2022 con un promedio del 95 % interanual (**diciembre 22/ diciembre 21**) como se muestra en el cuadro. Pero el interanual de **diciembre 23/diciembre 22** supera ampliamente esa marca y los índices se fueron al demonio. En **ENERO 26 / ENERO 25** se atenuaron Los %. El capítulo de Alimentos y Bebidas se presenta "relativamente homogéneo" en los índices considerados. En los tiempos recientes y con alta velocidad de movimiento, la convergencia sigue observándose entre los Índices de Precios. Siempre podemos encontrar algunas diferencias (pequeñas) en los valores mensuales y es lo que se observa.

Para tener en cuenta, las **devaluaciones** producidas en los inicios del 2014, en el final del 2015, a principios del 2016 y en los primeros meses del 2018 y, parcialmente en el 2019, arrastran necesariamente a altos niveles el **CAPÍTULO de mayor ponderación** en las canastas utilizadas. Pero **septiembre 23** acelera y continúa en **octubre 23** y nuevamente ruptura en **noviembre 23**. Y en **diciembre 23** nada lo pudo atajar.

El nivel alcanzado en el mes **enero 2026** interanual es mayor al Nivel General y ronda en promedio el 36 %. Para destacar por primera vez en muchos meses se nota **un quiebre pronunciado en las curvas**. Ver gráfico.

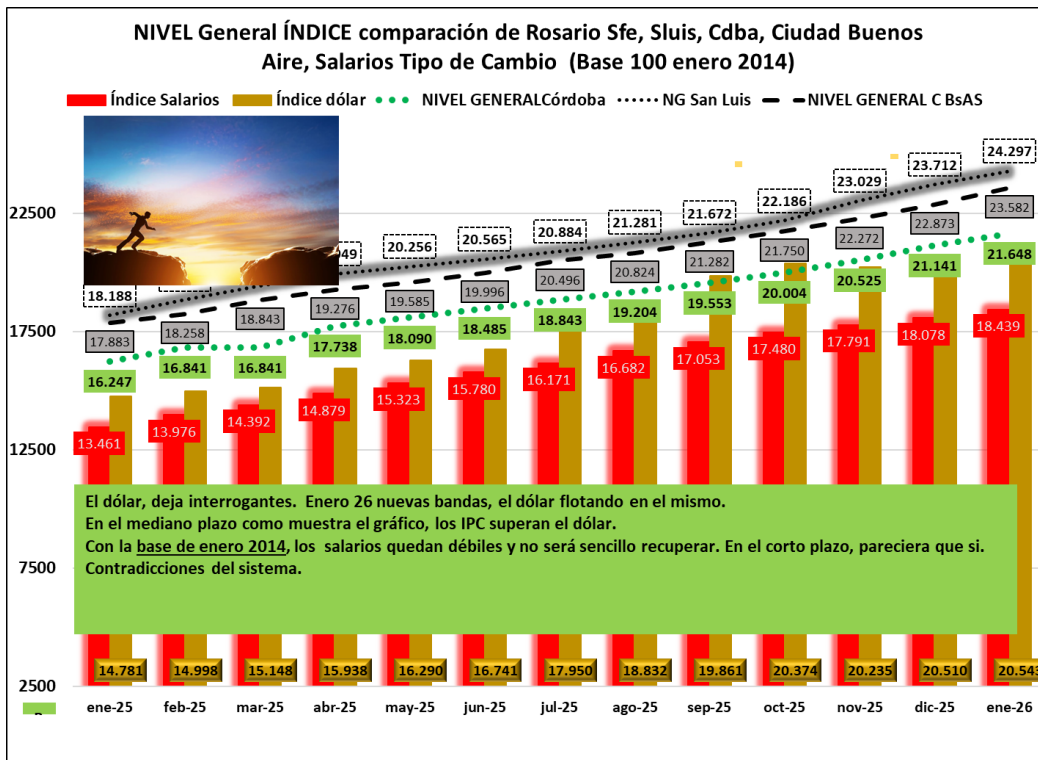


**Inflación, salarios, dólar mayorista: Brecha. Base enero 2014 = 100. Dólar superado. Desde diciembre 23 Milei a toda orquesta. Las conjeturas para el 2026 son fuertes tanto para el dólar como los IPC. ¿Será?**

Muchas veces desde donde nos ubicamos para ver el horizonte se pueden mostrar diferencias. Por las dudas, siempre tenerlo en cuenta para no tragarse una "chicana", una curva o una grieta. Cuestión que no resulta en muchas oportunidades fácil. En el mediano plazo una cosa, en el corto, otra.

Recordemos que, en mayo y junio del 2018, el dólar supera los índices de precios, y en la actualidad sobre la base 2014=100 se fue perdiendo. La ventaja acumulada (con la base 2014) fue quedando atrás, en el gráfico se puede apreciar. Siempre con el dólar oficial, el NG de los distintos índices lo superan por poco en **enero 2026**.

Los salarios según el índice del Indec acompañan (por debajo) a los IPC. Pero estamos hablando especialmente de los **Registrados**. Suelen ser más expresiones de anhelo que un plan, los próximos meses del 2025 contendrán dudas y sorpresas. Para tenerlo en cuenta, **con la base 2014, los salarios** se empezaron a quedar atrás respecto el dólar, con los IPC ya venían con un paso más lento. Para **enero 2026** estimamos un aumento en los índices de salarios. Visibles en el corto plazo.



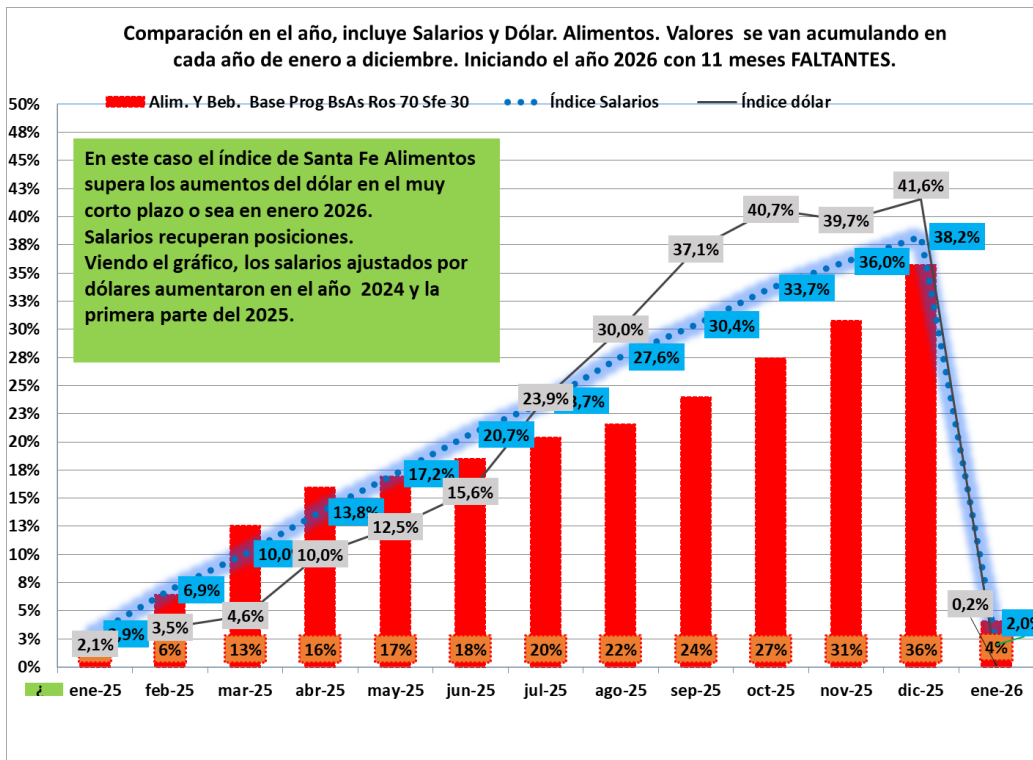
¿Qué ocurre en el acumulado del año? Contando ahora el inicio del 2025 y los meses que irán acumulándose en el 2026.

En nuestro apreciado gráfico, que acumula meses con los resultados de los precios observados a lo largo del año. Cerrado el **2025** ¿Cómo se irá configurando Alimentos y Bebidas en el **2026**? Se presenta el gráfico con menos meses y números para que sea más claro y de paso se tranquiliza a algunos lectores críticos con el exceso de valores.

El acumulado de **Alimentos de enero a diciembre 2024** se asienta en el 97 %, alto valor. El año 2025 cierra casi con un tercio del anterior. Y el 2026 por verse.

Los fundamentos los encontramos en los aumentos en diversos productos, y no todos al mismo tiempo. El dólar en el mes de enero 2026 con un promedio menor.

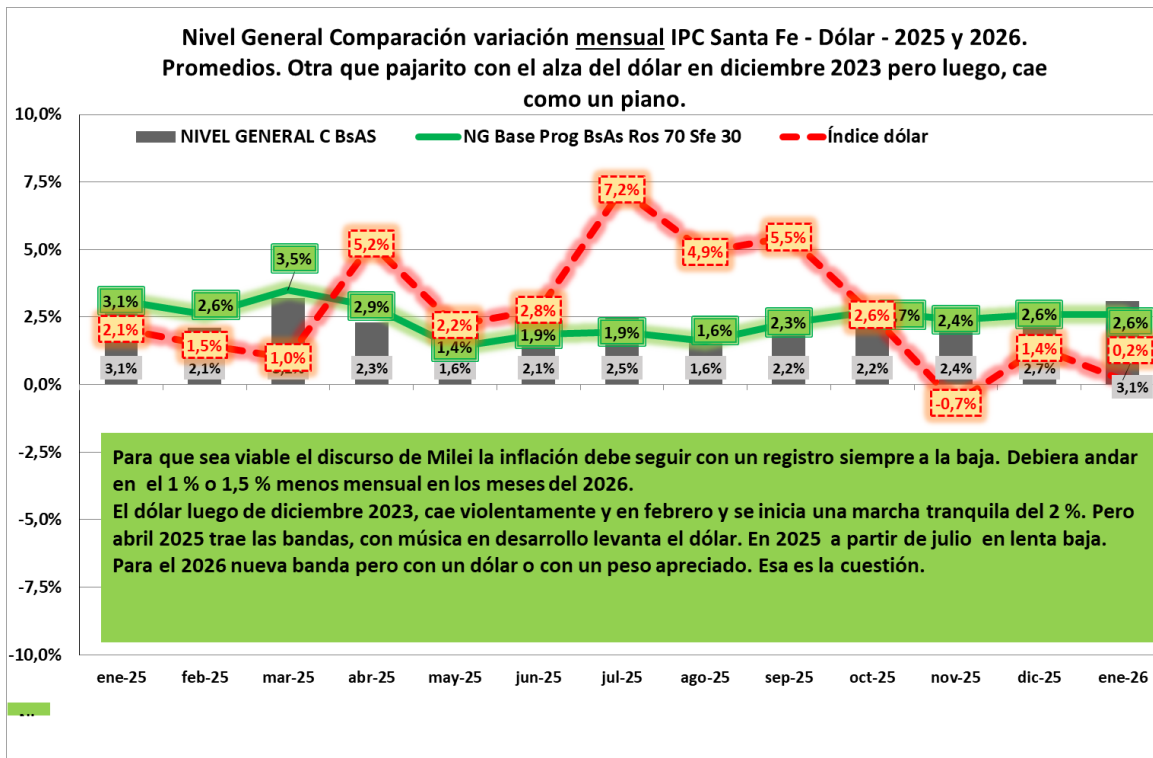
Iremos viendo el desarrollo de la etapa tres y el FMI a toda orquesta. Por ahora el IPC supera el dólar, en los acumulados. Pero es el **primer** mes del 2026 y faltan 11.



Mensual en menor plazo. Para seguir detalles: ¿Cuánto durará lo que observamos? En los próximos meses el devenir de la etapa con el FMI y las bandas en movimiento, Trump participando.

En estas variaciones mensuales el dólar, después de los saltos de años anteriores, reduce sus movimientos abruptos, Pero primero Massa en **agosto-setiembre** 2023 y luego Milei en **diciembre** 2023 producen nuevos saltos. Nos referimos al oficial mayorista exclusivamente. El aporte de Milei al dólar de **diciembre** 2023 fue muy fuerte, luego se atenúa con subas del 2% mensual durante 2024. Pero por lo visto Milei redobló la apuesta para el 2025 e inicia con un 1 % de ajuste mensual para el dólar. Pero llega abril y una nueva etapa y un más movidizo dólar y el FMI tallando con las bandas y creciendo. Por lo visto se eleva especialmente en **AGOSTO** y **SETIEMBRE** y el gobierno sale corriendo a pararlo con el escudo de la tasa y con Trump.

La marcha del peso-dólar se aprecia en la línea cortada roja y se superpone con línea verde que corresponde a las variaciones del IPC Nivel General. En este caso tomamos datos del IPEC Santa Fe y Ciudad Bs As. Evidentemente extraer conclusiones "tajantes" de estas variables no resulta sencillo. **La más obvia, precios, inflación y dólar se alimentan recíprocamente.** Pero no todos ni al mismo tiempo. Hoy por hoy no parece que el dólar empuja los precios.

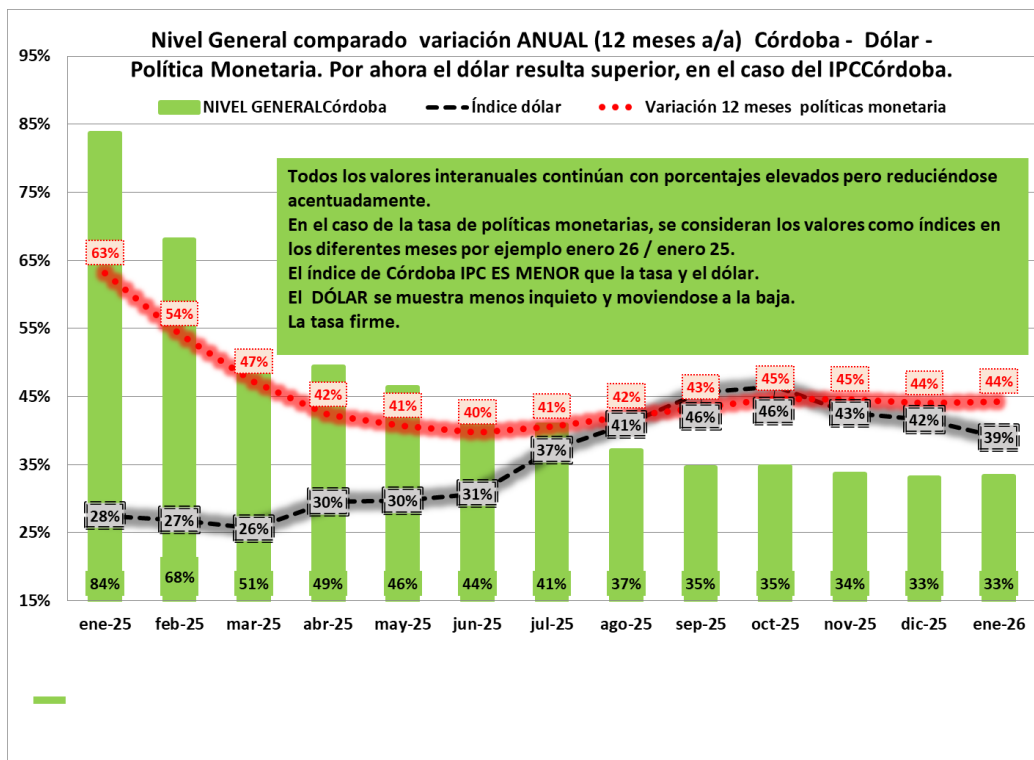


### Variaciones en 12 meses (interanual), gráfico muy interesante.

Menor número de datos para observar detalles y no marearse con el gráfico, a pesar del cúmulo de curvas. En el año 2018, recordemos, el **dólar** resultó imparable por la depreciación del peso y arrastró valores elevados en el 2019, pero muestra tendencia decreciente que culmina con la aplicación del **cepo** en los últimos meses (del 2019) y se extiende con ajustes duros en el 2020, 2021, 2022, 2023, 2024 y parcialmente durante el **2025**. Veremos finalmente que irá modificando el presidente Milei, por ahora **mantiene el CEPO, DIGAMOS QUE PARCIALMENTE o sea limitado, pero es menos CEPO**. Conjeturamos que el 2026 será el año del final del CEPO completo.

Pero el dólar corre a baja velocidad por la intervención y los dictados del BCRA. Luego del ajuste de diciembre 2023, fue perdiendo fuerzas. **Enero 2026** arrastra nuevas bandas, FMI y expectativas.

¿Qué determina la tasa de Política Monetaria? Hoy suspendida. La primera respuesta es por la esterilización de pesos, por lo menos en el corto plazo. Pero recientemente autoridades del BCRA produjeron cambios. ¿Las autoridades con Milei a la cabeza seguirán con la subas y bajas de las tasas? Y nuevas medidas para cambiar de monta, del BCRA al Tesoro. **Ahí está el huevo y no lo pise, Mendieta. Dice Inodoro pensando en el FMI y en la tercera etapa. Aparece Trump.**

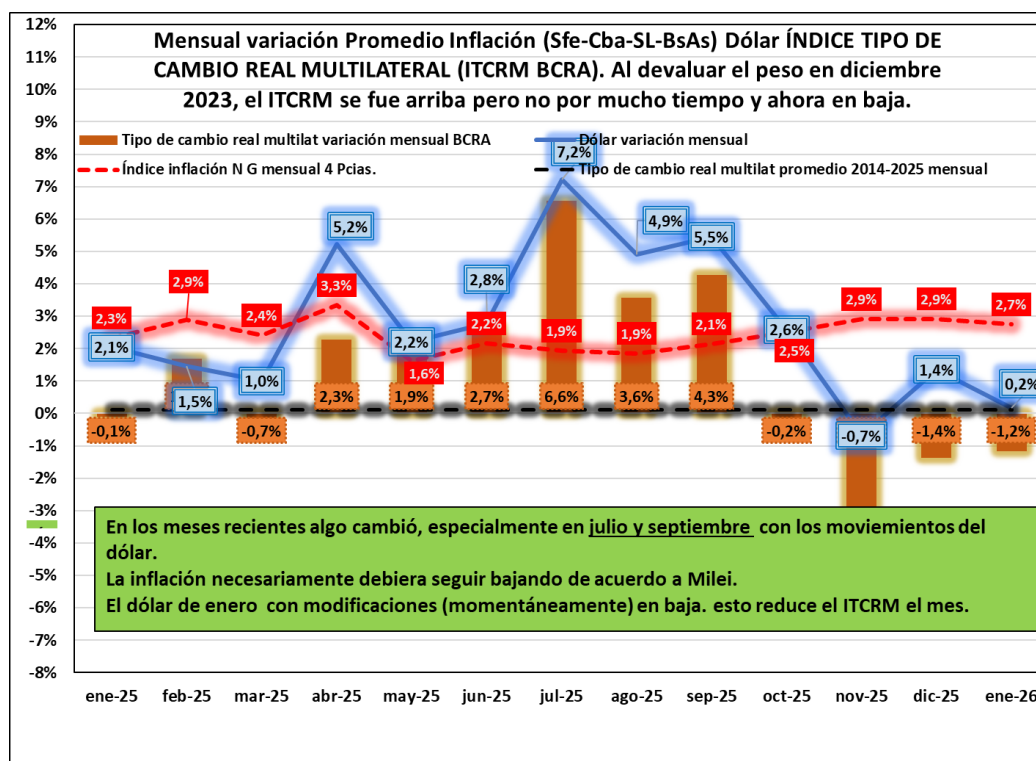


Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM del BCRA). Agregamos esta variable mensual. Con la fuerte devaluación del peso en diciembre 2023, se levantó el índice, pero luego se fue apagando. A partir de **abril** “bandas” y FMI con impacto en el ITCRM. En el 2026 con nueva banda veremos seguramente otros números.

Menor tiempo. Acotamos la información mensual a los meses más recientes.

El **ITCRM** mensual se observa con más claridad, **especialmente el promedio** (línea punteada negra) del período 2014/2025, apenas inferior a cero.

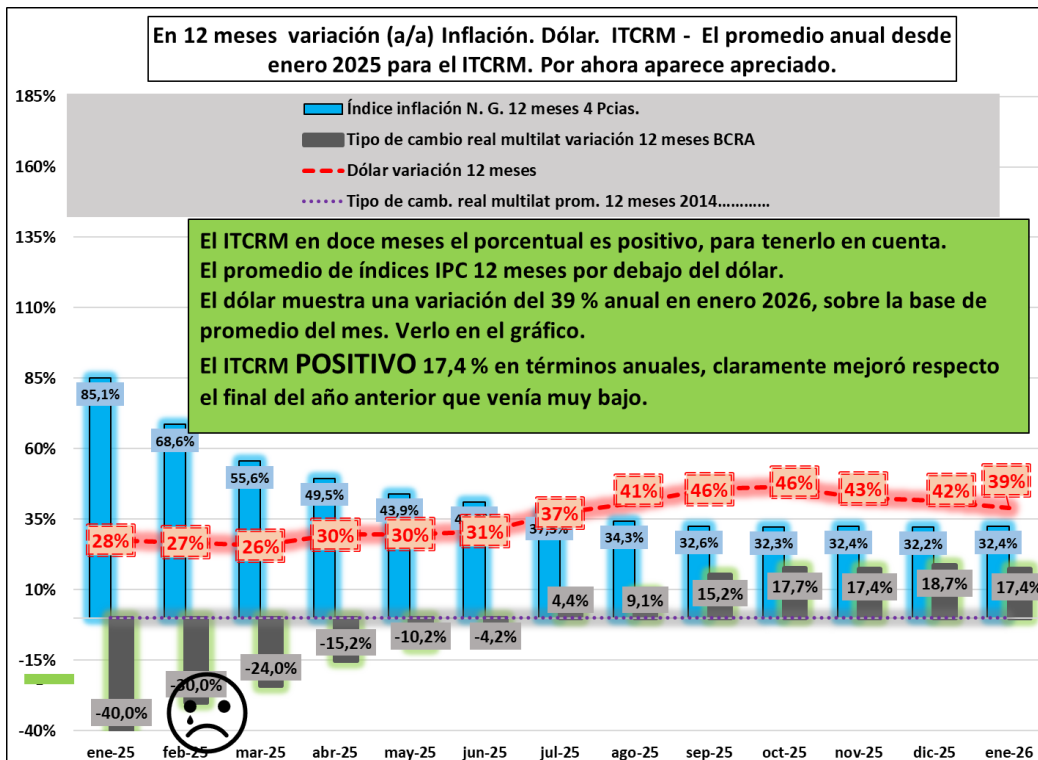
Agregamos esta variable de suma importancia en base al Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM del BCRA), barras mensuales de color ocre, tiene fuerte incidencia en las exportaciones. ¿Cómo estamos con nuestra moneda frente a las monedas de los países con los que comercializamos? El ITCRM del mes de diciembre **2023** da cuenta de una variación **positiva 50 %** arrastrado por la devaluación del **80 %**. **Pajarito**. Pero de nuevo un paso atrás en los meses siguientes. No se incluyen productos agros en este Índice. En los meses **anteriores** a **marzo 25** el ITCRM muestra valores negativos. **Octubre, noviembre y diciembre 25 la variación mensual es negativa. En enero 2026 también negativa.** Esto no es nuevo, en los últimos años primaron variaciones mensuales negativas salvo en los momentos de fuertes devaluaciones. Nada nuevo bajo el sol. Veremos ahora con las nuevas bandas y el FMI.



## Índice del Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM). Interanual: 12 meses a/a.

**Veamos** qué ocurre con los indicadores en términos anuales (12 MESES). Con este gráfico sencillo se puede escribir bastante sobre el rumbo de algunas variables. El recorrido del **tipo de cambio** peso-dólar es con algunos saltos, **pero alcanzando el 39 % anual en enero 2026 / enero 2025** Superando la variación de los IPC en 12 meses. Genera expectativas de todo tipo y si algo detenta el dólar (en particular **el ccl y los otros variados dólares**) es su reducida predictibilidad, puede que en el corto plazo funcionen decisiones de política económica. Milei, ya frotó la lámpara y se despachó con una flor de devaluación en diciembre 2023, pero luego ajusta al 2 % mensual. ¿Puede descarrilar el tipo de cambio oficial? Por ahora parece controlado. Lo nuevo, nuevo, es la intervención del FMI y Bessent. Y las nuevas bandas y un dólar que se mueve poco.

En tanto el **ITCRM** ahora **con el 17 % (a/a) en enero 2026 interanual**. Es para tenerlo en cuenta. Pero se puede observar que cuando el tipo de cambio se deprecia (**peso débil y dólar más caro como en diciembre 2023**) el ITCRM con **alto valor positivo. ¡Pajarito! diría Inodoro**.

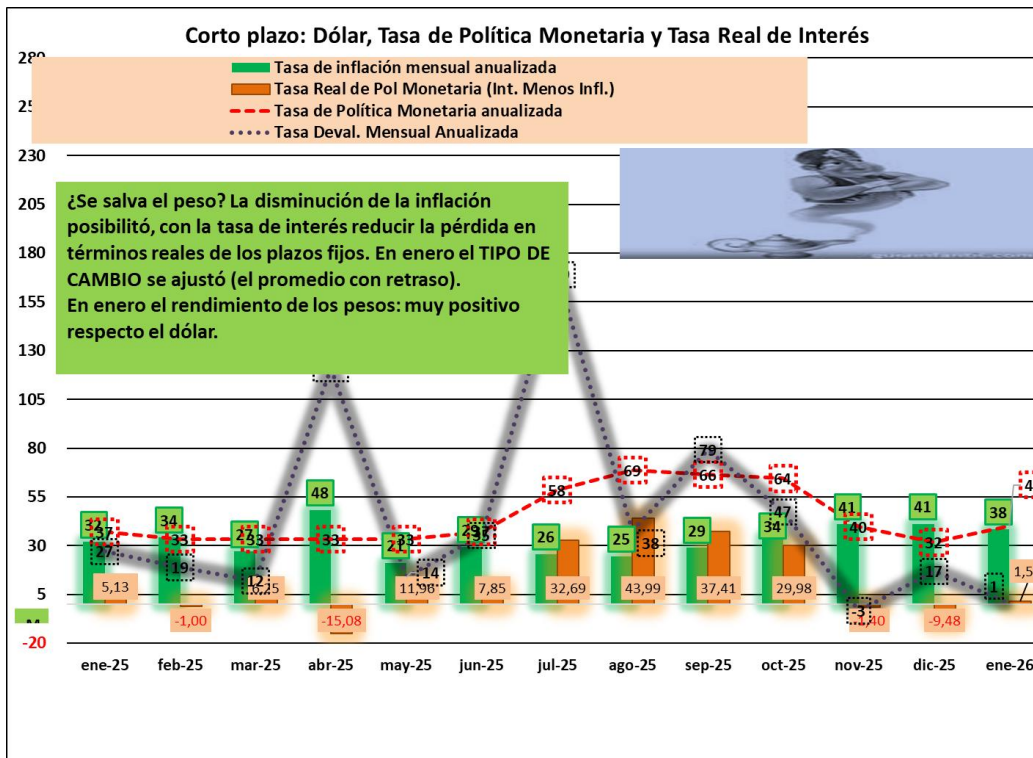


### Asociando la Tasa Real de Interés y la Tasa de Política Monetaria.

Dólar oficial: **Milei miró el dólar y dijo está barato, mayor precio y el 13 de diciembre 2023 lo puso bien alto.** Vale la pena una aclaración: en los porcentuales de los últimos meses (**desde abril 25 a enero 2026**) el tipo de cambio ELEVADO por momentos y algo similar con tasa de interés mensual también anualizada. En el grafico se puede apreciar lo que está ocurriendo.

La **tasa real** (negativa) prevalece, pero desde **mayo** del **2025** se produce una diferencia importante y positiva. Verlo en el gráfico. Un tiempo de tasas de intereses elevadas fueron los dos últimos años de Macri, pero el derrumbe no se detuvo. En enero 2026 la Tasa Real Resulta Positiva.

Seguramente el BCRA está discutiendo si la tasa puede ser más alta o baja, tensa calma. Aclaremos que nos referimos a la Tasa de Política Monetaria, derogada o no publicada desde julio 2025. Lo veremos en los meses próximos como continúa esta historia, y si tener pesos es empate o alguna ganancia. Pero las recientes medidas del BCRA pueden alterar todo lo dicho y cambiar el rumbo. ¡¡¡Suspense!!!



Desconfianza. Ahorrando en dólares: A pesar de todo algunos siguen comprando y otros vendiendo, pero puede ser simplemente historia con el dólar colchón. A partir de abril, grandes cambios, sin CEPO, (parcial) FMI y bandas. Luego más compradores que vendedores. ¿Seguirá esto? Por lo visto en los dos últimos meses se reduce.

**Cabeza bimonetaria:** Muy asociado a lo anterior, podemos ponerle números a la desconfianza monetaria de los argentinos, razonable por otra parte. Recordemos que, en el 2017, la cuenta (B. de Pagos) de los **Privados No Financieros** (esta cuenta "Registra el neto de las compras y ventas de billetes y las operaciones cursadas en el MULC") resultó (negativa) en u\$s -22.147 millones. En el 2018, la cifra (negativa) fue de u\$s -27.229 millones y la suma de enero a diciembre de 2019 (negativa) en u\$s -26.870 millones. El total de estas cifras produce vértigo, saca de los carriles a cualquier gobierno y destruye el horizonte de la actividad económica. Y algo de eso ocurrió.

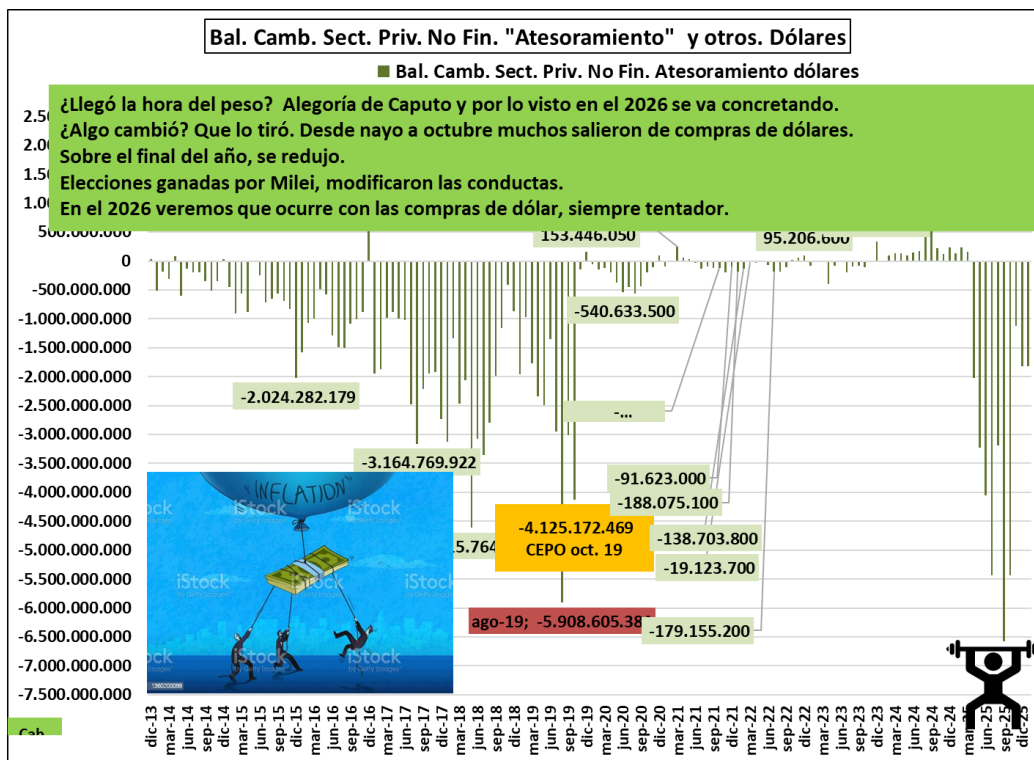
**En el 2022 de acuerdo al Balance Cambiario del BCRA** en enero 1.000.000 personas compraron billetes y en febrero igual cantidad, o sea 1.000.000, volvieron a comprar billetes, en marzo 933.000 personas compraron billetes, en abril 799.000 personas compraron billetes, en mayo 750.000, en junio 885.000 personas compraron billetes, en julio 1.400.000 personas compraron billetes, en agosto 1.300.000 personas compraron y en setiembre 1.000.000 compraron billetes, en octubre se redujo a 619.000 personas, en noviembre 575.000 personas compraron billetes, en diciembre 22, 662.000 personas insistieron en la compra.

**Enero 2023** 727.000 personas compraron billetes y en febrero 2023 680.000 personas, en marzo 678.000 personas, en abril 724.000 persona, en mayo 766.000 personas, en junio 778.000 personas, en julio 823.000 personas, en agosto 843.000 personas y en octubre 816.000 personas, noviembre 789.000 personas, pero en diciembre empezó a aflojar las compras, 397.000 personas lo hicieron y vendieron 197.000.

**Enero 2024** todo cambia, 198.000 personas vendieron y 138.000 compraron. En febrero 207.000 vendieron y 96.000 compraron, en marzo 201.000 personas vendieron y 65.000 compraron, en abril 208.000 vendieron y 51.000 compraron, en mayo 207.000 vendieron y 52.000 compraron, en junio 181.000 vendieron y 58.000

compraron, en julio 177.000 vendieron y 97.000 compraron, en agosto 145.000 vendieron y 45.000 compraron. En septiembre 174.000 vendieron y 48.000 compraron. En octubre 208.000 vendieron y 38.000 compraron. En noviembre 268.000 vendieron y 29.000 compraron. En diciembre 112.000 vendieron y 34.000 compraron. ¿Qué está ocurriendo? ¿Faltan pesos? Se cumplirá la profecía de Caputo, ¿aumenta el valor del peso?

**Enero 2025, 277.000 vendieron y 44.000 personas compraron. Y en febrero 297.000 vendieron y 36.000 personas compraron. En marzo 219.000 vendieron. 34.600 compraron. Pero en abril 309.000 vendieron y sorpresa, 1.000.000 compraron. En mayo y junio cantidades parecidas vendieron, 544.000 y 1.000.000 compraron. En julio siguieron las compras, 1.300.000 compraron y 367.000 vendieron. Agosto 1.000.000 compraron y 840.000 vendieron. En septiembre 1.800.000 compraron y 890.000 vendieron. En octubre 1.600.000 compraron y 784 vendieron. En noviembre lo anterior se modificó, menos compradores, 1.100.000 y 692.000 vendieron. Seguramente en diciembre esto se repita. Es para tenerlo en cuenta.**



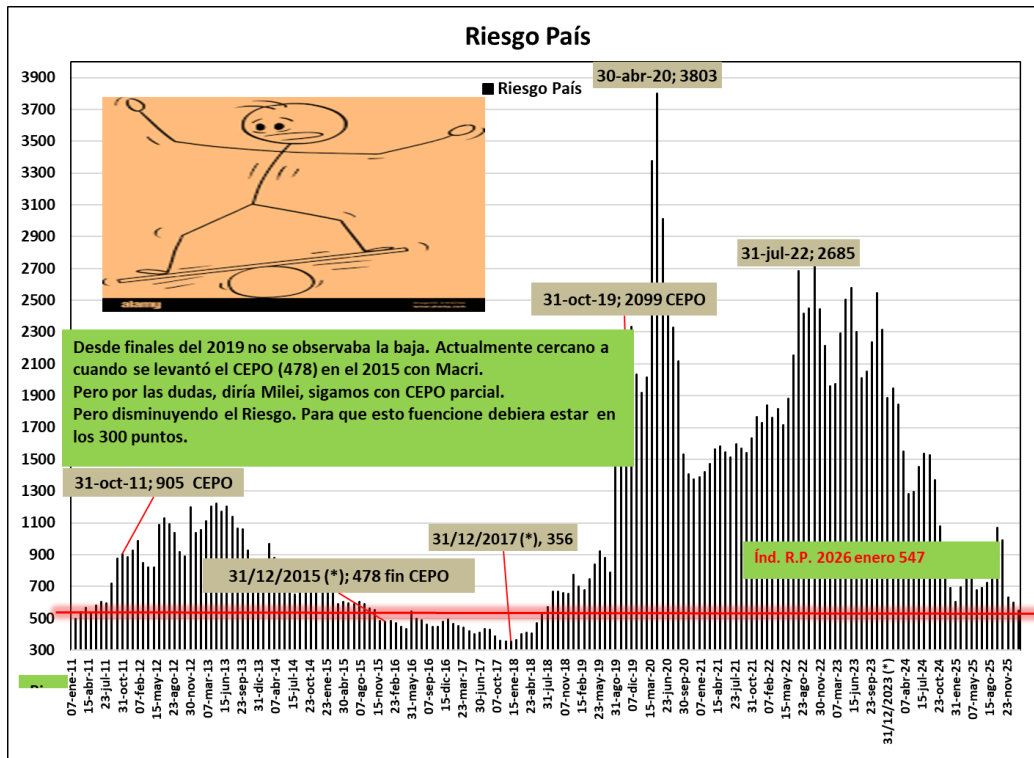
**Riesgo País. Milei logró bajar puntos de los 3803 de la gestión anterior a los actuales 547. Promedio de enero 2026.**

Así como en el 2019 cerró en aumento con un número superior a los 2.000 puntos, el 2020 finaliza con 1.390. La economía como en su momento la pandemia sigue avanzando y lleva el Riesgo País a 2.216 puntos en **diciembre** de 2022 y **noviembre 2023 a 2.317** puntos. Podremos seguir observando en los próximos meses las idas y vueltas. Con el cambio de gobierno veremos qué ocurre y si continua la baja observada.

En los primeros meses del 2018, el gobierno de Macri logra el menor Riesgo País, pero estaba incubándose el "huevo de la serpiente" que a partir de mayo de 2018 empezó a desplegarse.

Lo que se puede decir es que desde agosto de 2019 las turbulencias azotaron el índice. El número actual es menos perturbador, con la baja promedio de **ENERO 2026. ¡Pajarito! El nuevo gobierno está logrando bajar unos cuantos escalones, hoy 547 PUNTOS.** La corta historia muestra que con el CEPO del 2011 el riesgo país

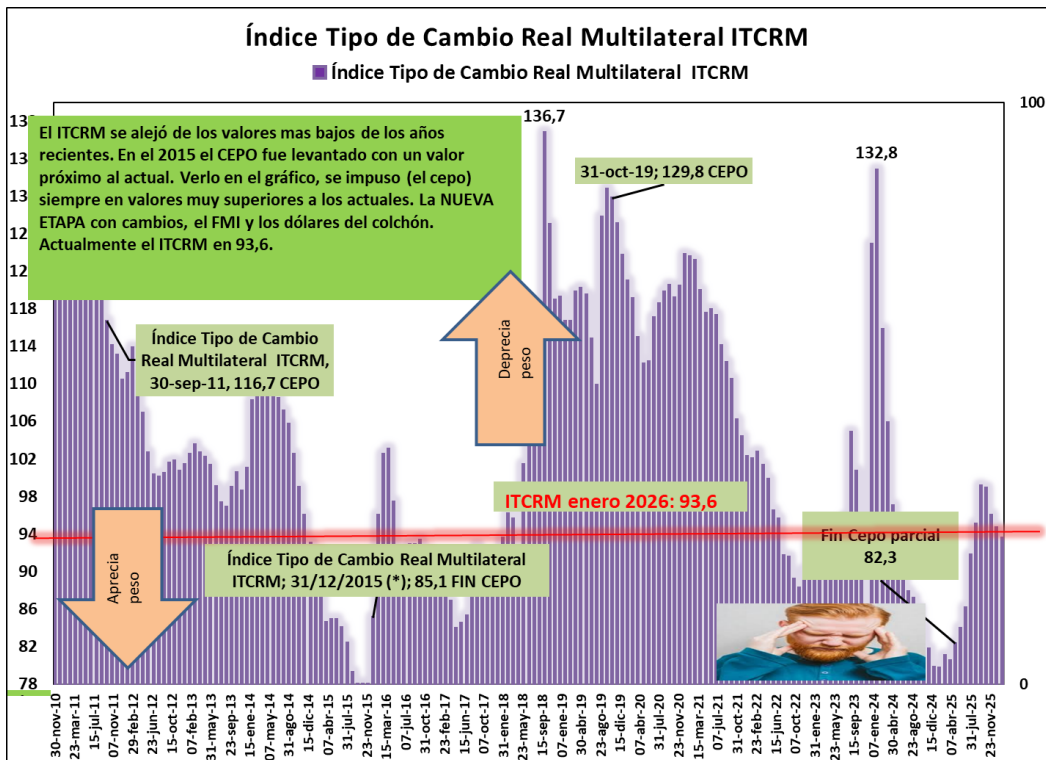
siguió aumentando, con el fin del mismo en diciembre 2015 durante un tiempo y a fuerza de dólares que ingresaron se pudo mantener, pero luego con el nuevo **CEPO** del 2019 poco se pudo hacer y el riesgo país se fue arriba. A partir de abril sin CEPO PERO parcial, con FMI, bandas y Bessent, mucho entonces por delante. Se supone que todo lo anterior significará un Riesgo País bajo, algo así como menos de los 400 puntos.



## Índice Tipo de Cambio Real Multilateral (ITCRM): Nuevamente DISMINUYENDO luego del cepo parcial. ¿Problema porque sube y problema porque baja?

Para seguir en detalle desde 2010 y allende los mares. Al final del año 2020, el ITCRM se mantiene relativamente elevado y otro tanto en el 2021. Pero en los últimos meses viene disminuyendo. El 2022 no cambia, el registro de **diciembre** algo mejora sobre meses anteriores, luego un brusco ascenso en diciembre 2023. Y se mantiene en el 2024 bajando mes tras mes y se continúa en el 2025. ¿Qué hacer? El dólar trajo un menor porcentaje, se observa en el gráfico en los meses recientes.

En largos períodos el indicador se ha mantenido con valores bajos. El valor actual se encuentra ahora en niveles INTERMEDIOS. Pero un llamado de atención, y que tiene que ver con las devaluaciones del tipo de cambio, que se dieron en meses del 2023 y especialmente en **diciembre**. La pregunta: ¿Qué tipo de cambio buscará instalar el gobierno o el mercado? Vaya a saber. ¿Como impactará en la ITCRM?



## Los picos de inflación mensual: Todo para arriba, pero disminuyendo en todos los meses recientes.

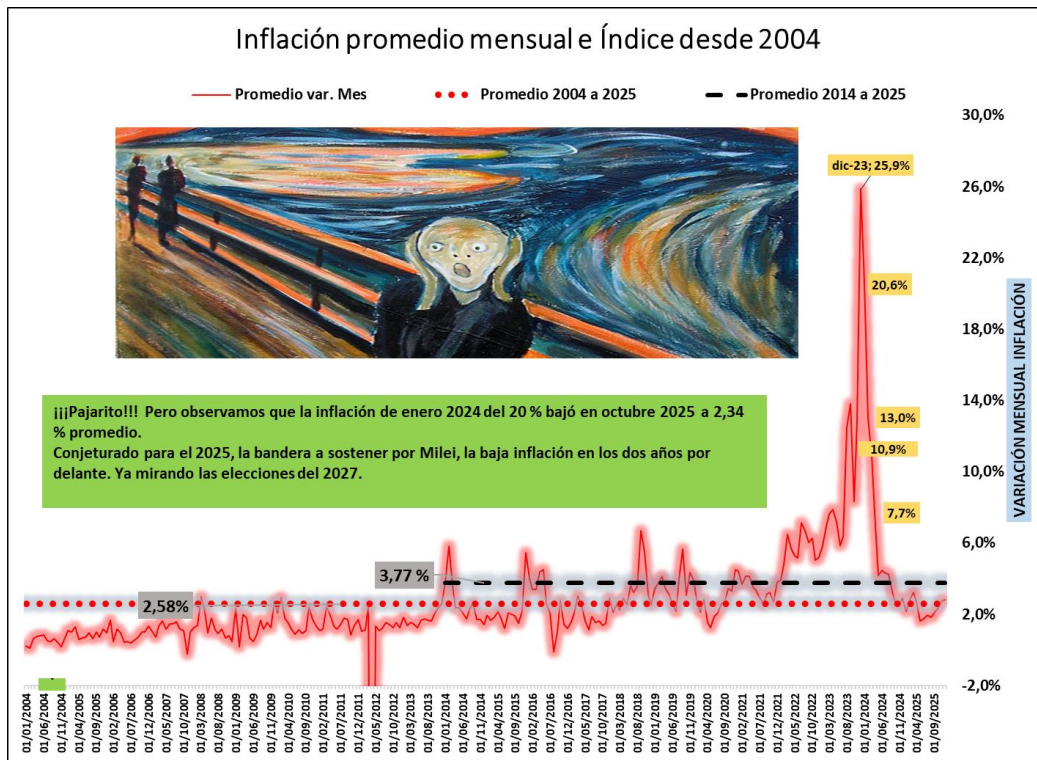
Con estos porcentajes mensuales tampoco resulta sencillo aventurar resultados de inflación futura. Siempre cambian las condiciones, las regulaciones, las no regulaciones, el mundo, las elecciones, las relaciones norte-sur, los relanzamientos, cuestiones fiscales, monetarias, los alienígenos, las guerras, Putin, Trump y Milei. Le resulta complicado a la FED de USA con una **tasa anual del 2.4 %**, lo que es decir mucho pero ahora aflojando con la tasa. Para ayudar a la confusión y observar qué números y desde cuándo se consideran, resaltamos cinco líneas con los promedios mensuales para diferentes períodos hasta **ENERO de 2026**.

- En el largo período desde **2004 a hoy**, la inflación promedio mensual fue exactamente de 2.58 %, un equivalente al 34,6% anual.
- Desde el **2014 a hoy** el promedio mensual alcanza el 3.77 %, un 56 % anual.
- Para **el 2024 a hoy** con un promedio del 3.7 % el anual equivale a 55 %.
- Para el **año 2025 a enero 2026** con un promedio del 2.36 % el anual equivale al 32 %.

Los mayores aumentos se produjeron a partir del 2013, con picos por momentos incontenibles.

Siendo que el **promedio mensual es de 2.6 % en el mayor plazo**, se podría conjeturar que la inercial anual, por ponerle un nombre, es del 34 % anual. Una trinchera de la inflación difícil de alcanzar. Pero debiera ser el objetivo "humilde" para los próximos largos meses. En el 2021 el objetivo del ministro Guzmán fue del 29 % y superado con amplitud. En el 2022 la promesa fue del 33 %, que quedó olvidada. La conjetura oficial del gobierno de A.F. 60 % para el 2023. Milei lanzo para el 2025 una **inflación del 29 % a diciembre, QUEDÓ CERCA. Pajarito!!!!!!** Para el 2026 por el momento ronda el 20 %.

Cualquiera de estos promedios mensuales equivale al aumento anual de la mayoría de los países.



**Saludos**

Lic. Jorge A Moore

ENERO 2026

Corrección: Manuel López de Tejada

Inflación de ENERO y otros indicadores. Pasar si resulta de utilidad