



Anclas agotadas, inercia  
y un nuevo equilibrio inflacionario





# CLAVES DEL INFORME

- A más de dos años del inicio del gobierno, **la inflación registra una tendencia levemente creciente** manteniéndose en niveles similares a los de un año atrás, en torno al 2-3% mensual. La desaceleración inicial respondió al uso transitorio de 4 anclas nominales que se fueron agotando, dando lugar a un nuevo equilibrio inflacionario frágil y persistente.
- **Desinflación inicial por anclas.** Tras la devaluación del 118% de dic-23, la inflación llegó a 25,5% mensual y descendió hasta perforar los dos dígitos en abr-24, impulsada por las anclas cambiaria, fiscal, salarial y monetaria.
- **Fin del sendero descendente.** Entre abr-24 y abr-25 la inflación dejó de caer y desde mediados de 2025 volvió a acelerarse, en simultáneo con el abandono del ancla cambiaria y su sustitución por el sistema de bandas.
- **Anclas parciales y nuevo equilibrio.** Hoy la inflación se sostiene pese al ancla fiscal y salarial, junto con la apreciación cambiaria y la apertura importadora, sin capacidad de perforar el piso inflacionario actual.
- La nueva metodología para medir la inflación, que finalmente no se implementó, preveía un aumento en la ponderación de los servicios y los precios regulados y una reducción en la de alimentos y prendas de vestir, lo que vuelve plausible que **la inflación efectivamente enfrentada durante el gobierno libertario haya sido mayor a la registrada oficialmente.**
- **La inflación tenderá a estabilizarse en los elevados niveles actuales** durante un período prolongado tal como ocurrió con el caso chileno durante la década de los ochenta del siglo pasado.



## ¿POR QUÉ NO BAJA LA INFLACIÓN?

### **Anclas agotadas, inercia, y un nuevo equilibrio inflacionario**

Pasada la renuncia de Marco Lavagna al frente del INDEC y a días de conocerse el dato de inflación de enero de 2026, en el que iba a estrenarse la nueva metodología para la medición del aumento de precios, nos preguntamos: ¿por qué la inflación no perfora el piso del 2%? ¿Cuáles son los factores que perpetúan la inercia y la estabilización del aumento generalizado de precios? ¿Qué puede esperarse de aquí en adelante?

Para responder estos interrogantes, es necesario segmentar el tratamiento de la inflación llevado adelante por el gobierno libertario en distintas etapas. Inicialmente, una devaluación del 118% en diciembre de 2023 permitió ganar momentáneamente competitividad externa, reduciendo las importaciones y aumentando las exportaciones, además de licuar las erogaciones estatales, los ahorros monetarios y la masa salarial de la población. A este evento le siguieron niveles muy elevados de inflación, que comenzaron a disminuir de forma persistente hasta perforar los dos dígitos en abril de 2024. El programa de estabilización inflacionaria que permitió esa baja, así como el control posterior, se basó fundamentalmente en cuatro anclas –analizadas en el [Informe de febrero de 2024](#)– que combinaban medidas ortodoxas y otras no tanto, y que se fueron abandonando de manera paulatina: un ancla cambiaria, un ancla salarial, un ancla fiscal, y un ancla monetaria-financiera. Esto derivó en que, entre abril de 2024 y abril de 2025, la inflación dejara de mostrar un sendero claramente descendente y que, desde abril de 2025 (implementación de bandas cambiarias) hasta la actualidad, exhiba uno creciente.

El sistema de anclas se basa en intervenir sobre determinadas variables nominales bajo control del gobierno, cuyo comportamiento incide directamente sobre la inflación. De forma sucinta, el ancla cambiaria consistió en microdevaluaciones del 2% mensual desde diciembre de 2023 hasta febrero de 2025, cuando pasaron a ser del 1% mensual, que limitaban el aumento de precio de los bienes importados, intentando incidir sobre su participación en la conformación de precios internos. El ancla salarial se basó en el congelamiento de los ingresos de los trabajadores estatales, funcionando además como un mecanismo de

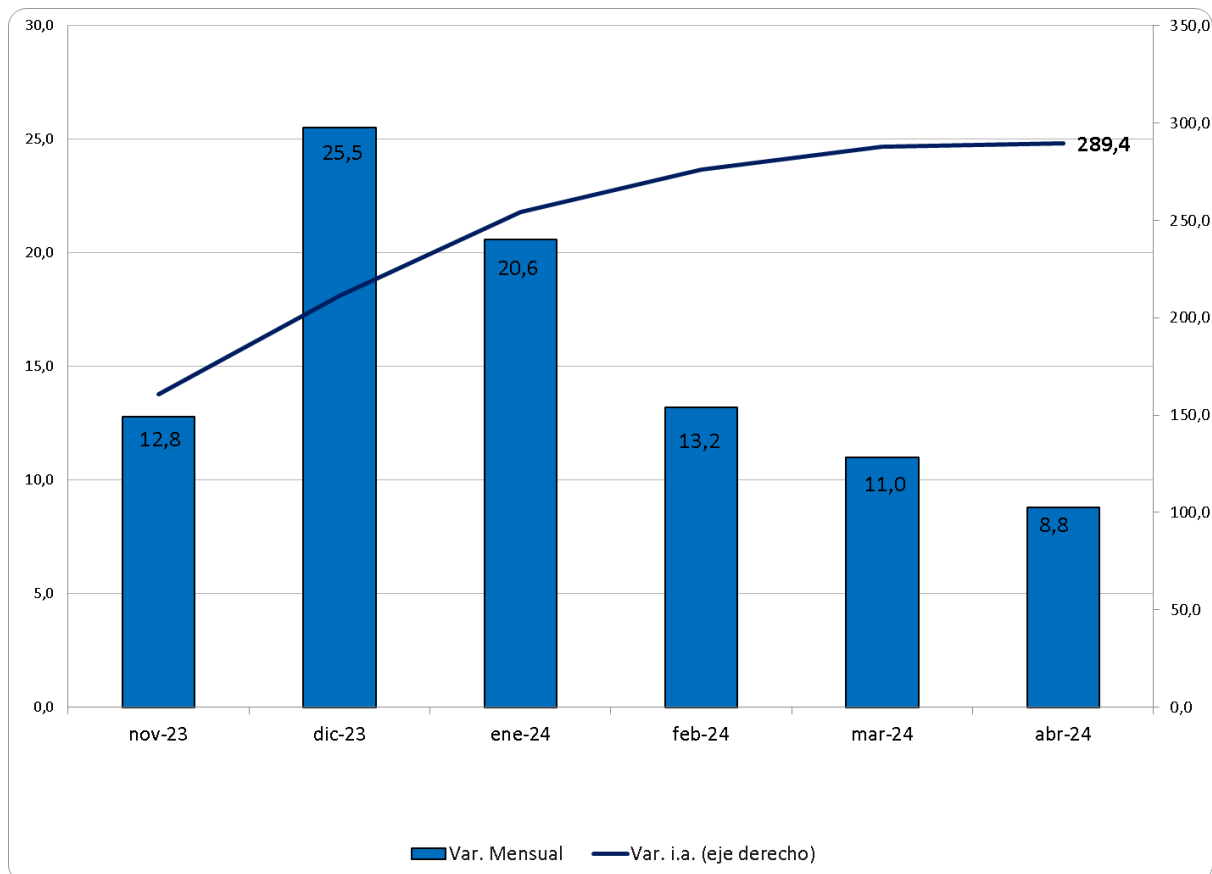


disciplinamiento para la fijación de salarios en el sector privado. El ancla fiscal consistió en una reducción abrupta de las erogaciones del Estado –dentro de las cuales los pagos de salarios y jubilaciones explican una porción significativa, por lo que se encuentra estrechamente vinculada al ancla salarial– con el objetivo de reducir la emisión monetaria y, al mismo tiempo, afectar el salario “indirecto” de la población mediante la reducción de subsidios y otros componentes del gasto. Por último, el ancla monetaria-financiera se basó en una baja abrupta de las tasas de interés, llevándolas a niveles reales negativos y así licuar los pasivos del Estado nacional, junto con la fijación de la masa monetaria, con el objetivo de desmonetizar la economía y enfriar la actividad.

Esa política fue exitosa para lograr un abrupto descenso de las tasas de inflación en los primeros 10 meses de 2024. Luego, la parcial reactivación de la economía y las presiones cambiarias fueron obligando a levantar gran parte de las anclas, con la consiguiente pérdida de efectividad del programa de estabilización. Así, la inflación no logra perforar de manera sostenida el umbral del 2 % mensual pese a la persistencia de la apertura importadora, la apreciación cambiaria y, en menor medida, al sostenimiento parcial de las anclas salarial y fiscal.

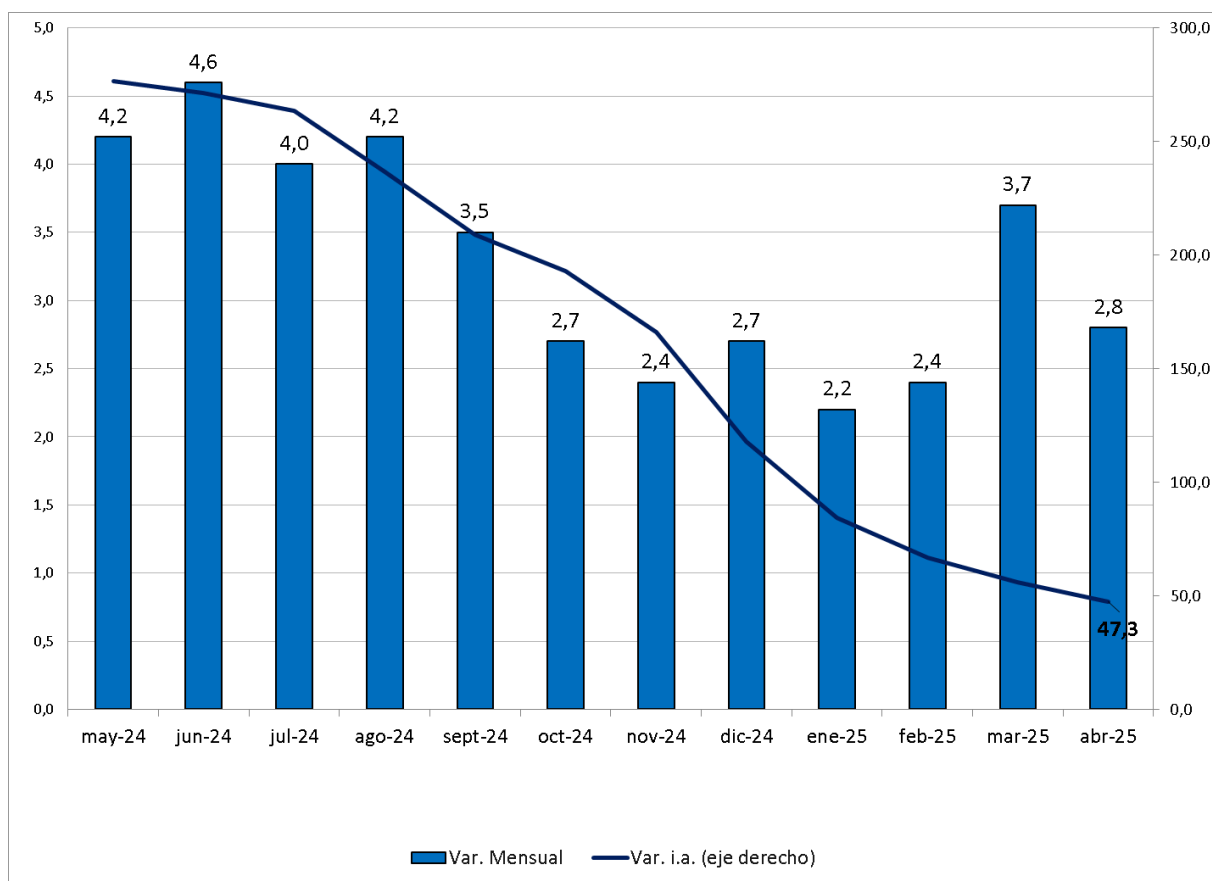
## Un plano secuencia de la inflación en la era Milei

Luego de la mega devaluación de diciembre de 2023, que llevó a un aumento del IPC de ese mes del 25,5%, se registraron cinco meses con incrementos de precios peligrosamente altos, aunque con una reducción evidente, que coincidieron con la etapa de mayor ajuste fiscal y salarial, y con la mayor brecha entre el ritmo programado de devaluación (2% mensual) y la tasa de inflación (Gráfico 1).

**Gráfico 1. Evolución de la inflación mensual e interanual (eje der) de nov-23 a abr-24.**

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

Desde abril de 2024 hasta abril de 2025 se observa en el Gráfico 2 un período en el que, con una cierta recuperación económica de por medio, la inflación dejó de descender de forma tan abrupta, con una recuperación salarial parcial en algunos sectores y con anclas nominales que ya no ejercían una presión a la baja tan efectiva. Como por ejemplo el ancla cambiaria que, dada la reducción de la brecha entre el aumento de los precios internos y externos respecto de los primeros cinco meses, ya no presionaba tanto como inicialmente.

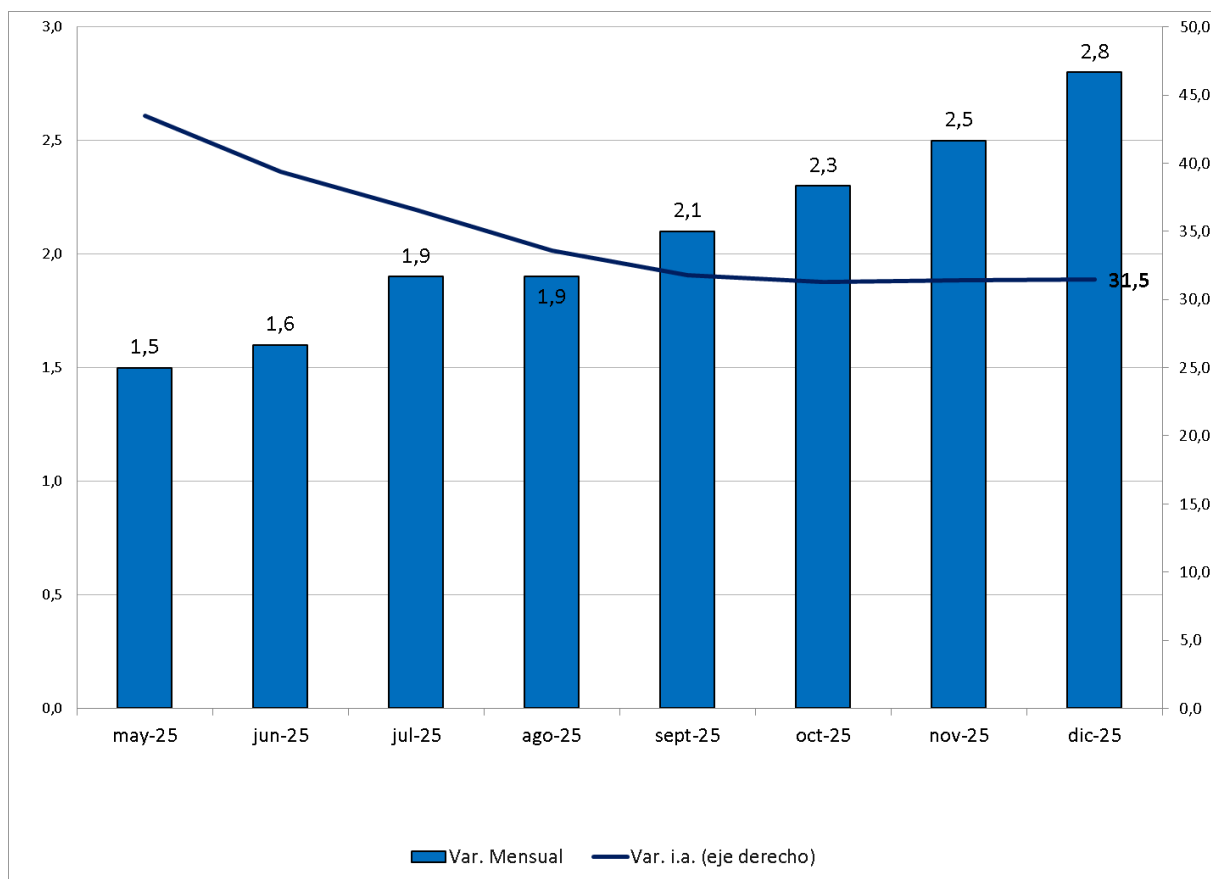
**Gráfico 2. Evolución de la inflación mensual e interanual (eje der) de may-24 a abr-25.**

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

A partir de abril de 2025, con el acuerdo con el FMI y el abandono del ancla cambiaria mediante, comenzó a estancarse la recuperación económica, pero también el ajuste y, simultáneamente, a acelerarse la inflación. Ya abandonada el ancla monetaria-financiera, y en un contexto de alta volatilidad de tasas para el mercado financiero y real, las que mantuvieron a la inflación estabilizada en torno al 2% fueron el ancla fiscal (aunque de forma más leve) y la salarial, junto con la apreciación cambiaria y la apertura importadora que funcionaba como disciplinamiento a la formación de precios en el mercado interno.



**Gráfico 3. Evolución de la inflación mensual e interanual (eje der) de may-25 a dic-25.**



Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

De esta forma, como se observa en el Gráfico 3, la inflación interanual también frenó su caída en octubre del año anterior, a causa de una política errática del control de la inflación que ya no tenía fundamentos sólidos, dando por finalizado un ciclo de reducción gradual pero permanente del aumento de precios en nuestro país.

De cara al futuro, se vuelve materializable un escenario en el cual la inflación en nuestro país no logra perforar de manera persistente el piso del 2% mensual, aunque tampoco supere el 3%, debido a la persistencia de la apertura importadora, la apreciación cambiaria y, en menor medida, las anclas salarial y fiscal.

## De las 4 anclas a la inflación sin amarras



Desde el inicio del gobierno libertario hasta la actualidad se produjeron diversos cambios en la forma de abordar la inflación en la Argentina. Quedó atrás la actuación relativamente coordinada de las cuatro anclas nominales contra la inflación –fiscal, salarial, cambiaria y monetaria-financiera– cuyo accionar conjunto se fue abandonando de manera paulatina, para pasar a la utilización de solo algunas de ellas y a la reactivación de otras de forma meramente momentánea. Esto refleja la inconsistencia del experimento libertario, uno de los fundamentos por los cuales la inflación en nuestro país no termina de descender. En este marco, resulta necesario analizar los motivos y las consecuencias de la utilización o el abandono de cada una de estas anclas para comprender la dinámica actual y futura del fenómeno inflacionario argentino.

El **ancla fiscal** tiene como objetivo reducir las erogaciones del Estado nacional para disminuir la emisión monetaria y, simultáneamente, reducir el salario del sector público y actuar sobre el salario indirecto, enfriando de manera conjunta la demanda en la economía argentina. Este ajuste se explica fundamentalmente por el recorte en la obra pública, con una caída acumulada de 2025 respecto de 2023 del 79,7%, seguida por las transferencias a las provincias (-64%), los subsidios económicos (-54,2%), las transferencias a universidades (-40%) y los salarios del sector público (-30%), todo en términos reales, como se observa en la Tabla 1.



**Tabla 1. Variación del Gasto Primario ejecutado real. 2025 vs 2024 y 2025 vs 2023.**

		2025	2024	2023	Var. Real 25-23	Var. Real 25-24
<b>GASTOS PRIMARIOS</b>		<b>118.324.899</b>	<b>87.612.695</b>	<b>37.484.814</b>	<b>-30,5%</b>	<b>-1,3%</b>
<b>Gastos corrientes primarios</b>		<b>115.495.012</b>	<b>85.243.480</b>	<b>34.414.460</b>	<b>-26,1%</b>	<b>4,9%</b>
Prestaciones sociales		78.575.487	55.336.012	20.383.839	-15,1%	20,5%
	Jubilaciones y pensiones contributivas	49.698.435	32.654.890	11.836.838	-7,5%	31,3%
	Asignación Universal para Protección Social	5.820.339	3.433.839	716.911	78,9%	153,8%
	Asignaciones Familiares Activos, Pasivos y otros	2.913.832	2.167.159	831.410	-22,8%	9,6%
	Pensiones no contributivas	4.068.358	3.078.280	1.077.353	-16,8%	18,1%
	Prestaciones del INSSJP	7.611.472	5.442.380	1.788.904	-6,3%	33,0%
	Otros Programas Sociales	8.463.051	8.559.464	4.132.424	-54,9%	-36,0%
Subsidios económicos		8.259.173	8.725.937	3.979.785	-54,3%	-35,1%
	Energía	5.428.832	6.484.062	2.951.669	-59,5%	-42,5%
	Transporte	2.753.427	2.093.841	916.052	-33,8%	-6,0%
Gastos de funcionamiento y otros		20.662.443	15.628.851	6.309.398	-27,8%	2,4%
	Salarios	15.808.726	12.588.606	5.037.827	-30,9%	-1,9%
Transferencias corrientes a provincias		2.353.115	1.451.668	1.437.657	-63,9%	-48,8%
Transferencias a universidades		3.869.332	3.251.599	1.412.796	-39,7%	-14,4%
<b>Gastos de capital</b>		<b>2.829.887</b>	<b>2.369.215</b>	<b>3.070.354</b>	<b>-79,7%</b>	<b>-71,2%</b>

Fuente: elaboración propia en base a datos del Min. de Economía.

**Tabla 2. Variación del Gasto Primario. Ene-2024 vs. Ene-2023.**

	ene-24	ene-23	var. Nominal	var. Real
GASTOS PRIMARIOS	4.136.487	1.927.143	114,6%	-39,4%
Gastos corrientes primarios	4.059.382	1.772.050	129,1%	-35,3%
Prestaciones sociales	2.670.594	1.071.770	149,2%	-29,6%
Jubilaciones y pensiones contributivas	1.437.651	655.677	119,3%	-38,1%
Subsidios económicos	254.069	199.192	27,5%	-64,0%
Energía	108.394	134.043	-19,1%	-77,2%
Transporte	140.897	47.961	193,8%	-17,0%
Transferencias corrientes a provincias	62.130	62.689	-0,9%	-72,0%
Transferencias a universidades	145.682	59.742	143,9%	-31,1%
Otros Gastos Corrientes	65.344	39.425	65,7%	-53,2%
Gastos de capital	77.105	155.093	-50,3%	-86,0%

Fuente: elaboración propia en base a datos del Min. de Economía.

Sin embargo, al analizar el ajuste del gasto ejecutado en 2025 respecto de 2023 (Tabla 1) y de enero de 2024 frente a enero de 2023 (Tabla 2) —que reflejan el ajuste inicial del gasto público— se observa que las erogaciones del Estado nacional no mantienen su caída real en la misma magnitud. En términos reales, el gasto primario de 2025 respecto de 2024 cayó



apenas un 1,3%, mientras que el gasto primario corriente registró un aumento del 4,9%, explicado principalmente por un incremento de las prestaciones sociales del 20,5%, contrapesado por una caída de los subsidios económicos y de las transferencias a provincias y universidades del 48,8% y del 14,4%, respectivamente. Simultáneamente, el ajuste en la obra pública continuó, ya que el gasto de capital cayó en 2025 respecto de 2024 un 71,2% en términos reales. El análisis de este ajuste persistente en la obra pública es clave para entender la modalidad en la que continúa actuando el ancla fiscal, dado que la obra pública funciona como un dinamizador de distintos sectores de la economía a través de su efecto multiplicador, por lo que su paralización no tiene impacto únicamente sobre el empleo y los salarios del sector, sino también sobre los sectores asociados.

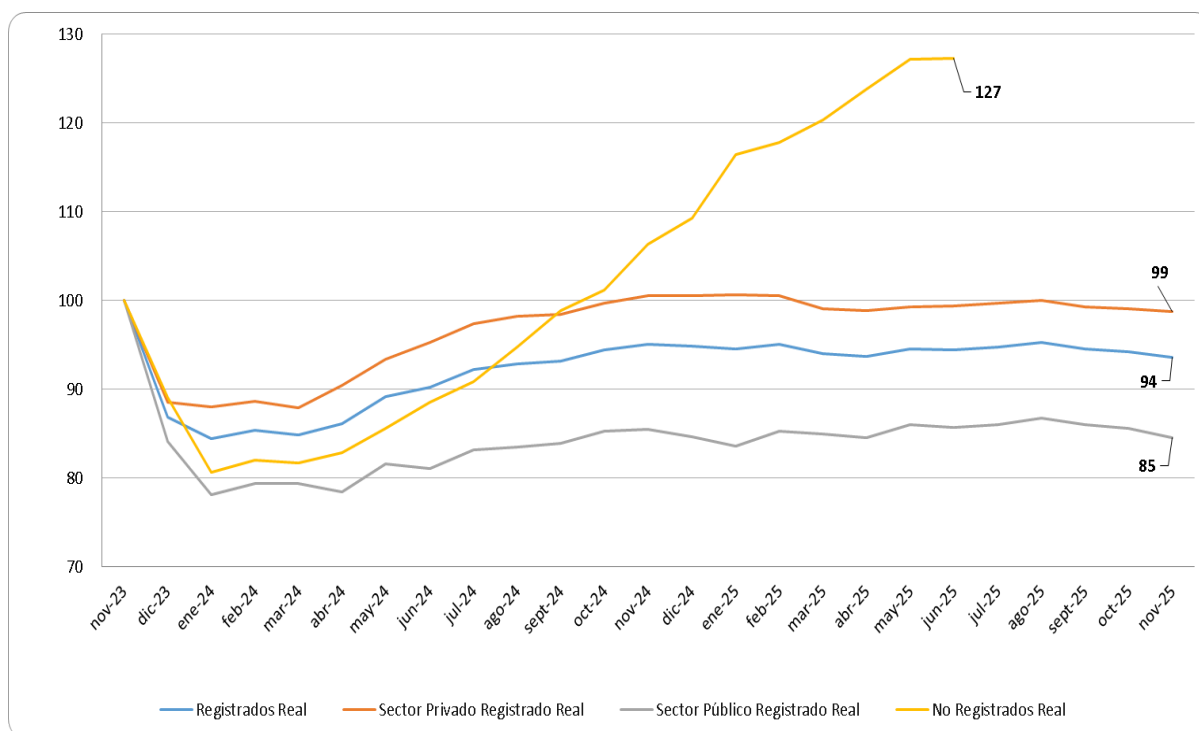
El análisis previo debe abordarse de manera conjunta con el ancla salarial, dada la ya mencionada acción directa del Estado nacional sobre los trabajadores públicos, los jubilados, el salario indirecto de todos los trabajadores y el disciplinamiento que la reducción salarial en el sector público impone sobre el resto de la economía. En línea con el ancla fiscal, el ancla salarial busca reducir los niveles de demanda en una economía que, según el análisis ortodoxo, al no poder acompañar ese aumento de la demanda con una oferta de igual o mayor magnitud, deriva mecánicamente en incrementos de precios.

El **ancla salarial** continúa operando, aunque de una forma que requiere ser desagregada, ya que su accionar principal se concentra en los salarios del sector público, sobre los cuales el Estado nacional tiene mayor capacidad de intervención. Como puede observarse en el Gráfico 4, sólo los trabajadores del sector no registrado lograron un aumento de su poder adquisitivo desde el inicio del nuevo gobierno; no obstante, como se explicó en el [Informe de enero de 2026](#), este incremento debe analizarse con cautela debido a cuestiones metodológicas que afectan la medición.





**Gráfico 4. Evolución de los salarios reales. Nov-2025 vs. Nov-2023. Nov-23=100**



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC.

En el caso de los trabajadores del sector público registrado, se observó una caída inicial muy marcada, superior al 20%, coincidente con el fuerte descenso inicial de la inflación. Esta pérdida comenzó a revertirse a partir de abril de 2024, en línea con una desaceleración menos pronunciada de la inflación, para luego volver a caer desde agosto de 2025, de manera simultánea con una inflación nuevamente en alza, alcanzando una caída acumulada del 15%.

Mientras tanto, el salario de los trabajadores del sector privado registrado mostró un comportamiento similar en términos de dirección al del sector público, aunque de menor magnitud, ya que la caída nunca superó el 12% y la recuperación posterior permitió que el salario se estabilizara en torno a los niveles vigentes al inicio del gobierno de Milei.

Como puede observarse, estas dos primeras anclas, con sus vicisitudes y particularidades, aún persisten y constituyen uno de los fundamentos por los cuales la inflación, si bien no perfora de manera definitiva el piso del 2%, tampoco registra nuevas escaladas significativas.

La adopción de un **ancla cambiaria** fue una de las primeras medidas económicas del gobierno, luego de la devaluación del 118 % en diciembre de 2023. Se adoptó una estrategia de



microdevaluaciones diarias que implicó un ritmo de aumento del tipo de cambio cercano al 2 % mensual hasta febrero de 2025, cuando se redujo al 1 %. En ambos casos, la tasa de depreciación se ubicó sistemáticamente por debajo de la inflación (fundamentalmente al inicio del gobierno, generando un efecto aún mayor), lo que dio lugar a un proceso de apreciación cambiaria que mantuvo bajo tensión las cuentas externas por la vía real.

El objetivo de esta ancla fue contener el traslado a precios del encarecimiento de los bienes y servicios importados y, por esa vía, moderar la formación de precios internos. De manera complementaria, el abaratamiento relativo y el aumento de la oferta de bienes importados, producto de la apertura comercial, operaron como un mecanismo de disciplinamiento de precios en el mercado interno.

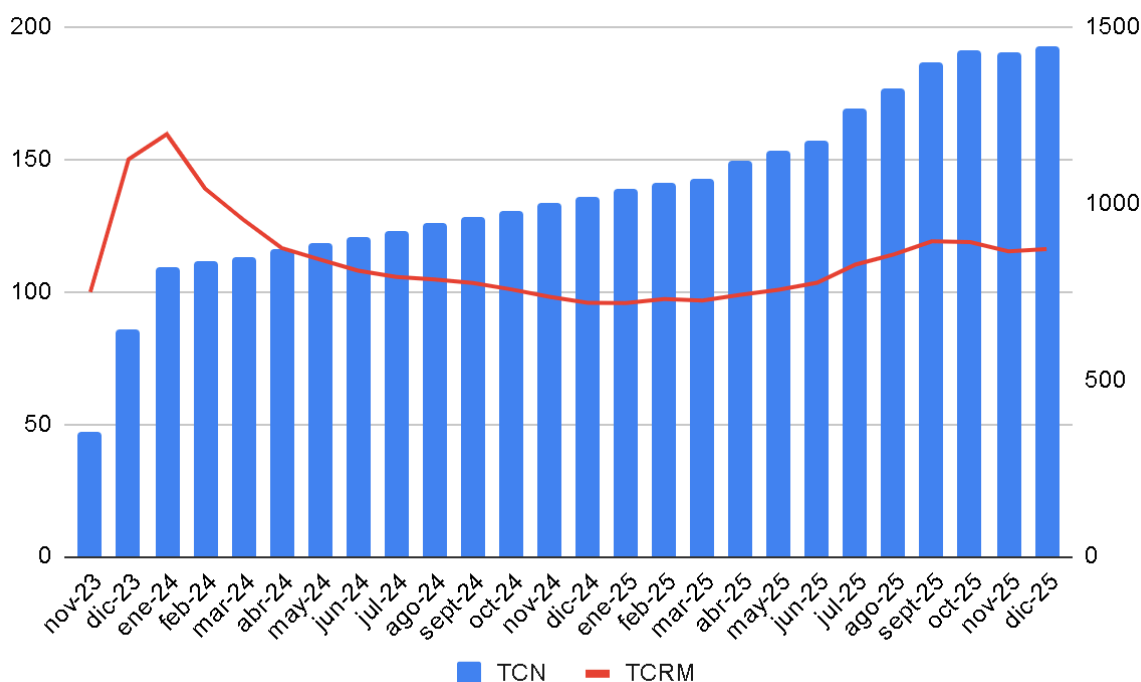
Con estos efectos conjuntos, el ancla cambiaria contribuyó a que la inflación descendiera desde el 25,5 % mensual registrado al inicio del gobierno hasta el 2,8 % en abril de 2025. Su abandono —en el marco del acuerdo con el FMI— coincidió con un repunte posterior de la inflación.

Así, en abril de 2025 se pasó a un esquema de bandas de flotación del tipo de cambio, con un ensanchamiento progresivo destinado a habilitar una mayor volatilidad cambiaria. Si bien este cambio implicó, en términos formales, el abandono del tipo de cambio como ancla, el gobierno continuó interviniendo a través del Tesoro y del mercado de futuros y paralelos, en ocasiones sin comunicación explícita y mediante mecanismos menos transparentes que el crawling peg previamente declamado.





**Gráfico 5. Tipo de Cambio Nominal (TCN) en pesos y Tipo de Cambio Real Multilateral (índice nov-23=100).**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Como puede observarse en el Gráfico 5, el aumento gradual y programado del Tipo de Cambio Nominal (TCN) hasta abril de 2025 generó una apreciación sostenida del Tipo de Cambio Real Multilateral (TCRM), con los efectos ya señalados sobre la inflación y las cuentas externas. Con la adopción del esquema de bandas en abril de 2025, el ritmo de devaluación comenzó a acelerarse, al igual que el TCRM, sin que ello derivara en un traslado significativo a precios (pass-through), tal como se expuso en el [Informe de coyuntura de agosto de 2025](#).

No obstante, luego de las elecciones de octubre del año anterior, tanto el TCN como el TCRM se estabilizaron en torno a los \$1.480 por dólar, aunque con una cierta volatilidad. Así, si bien se abandonó el formato inicial del ancla cambiaria, persiste una apreciación cambiaria real en términos históricos y una relativa estabilidad del precio del dólar, que continúan operando —aunque de manera más acotada— como mecanismos de contención frente a una inflación que comienza a acelerarse desde mediados del año anterior.

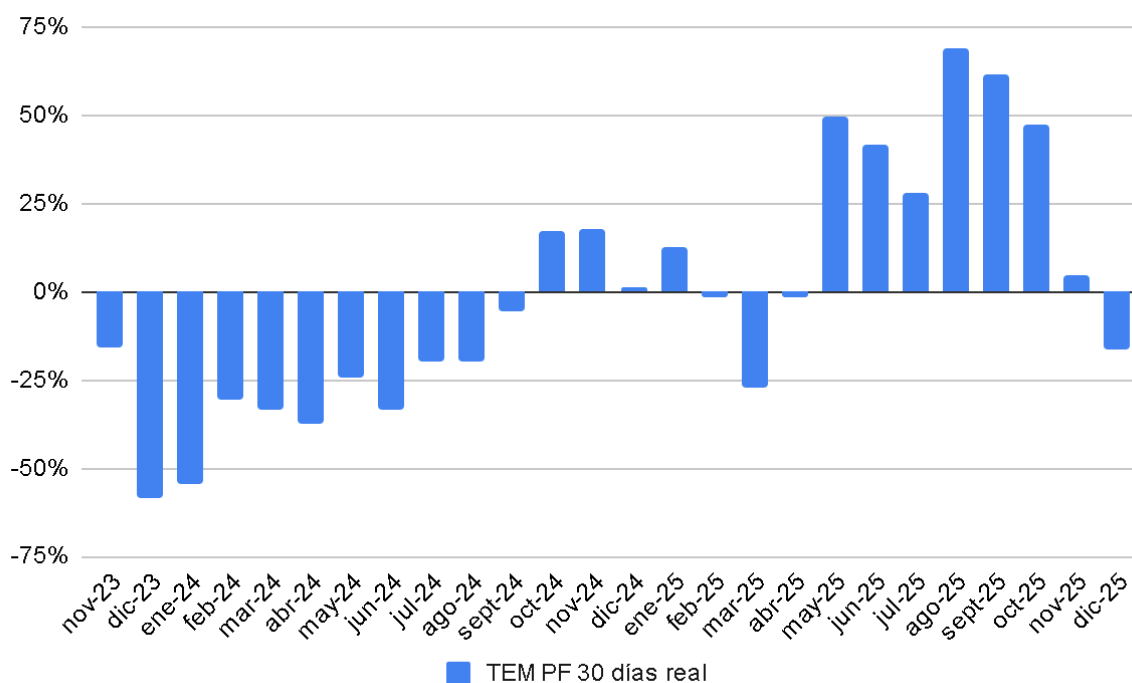


Aún manteniéndose la apreciación cambiaria, el sistema de bandas parece menos efectivo que las devaluaciones pre-anunciadas para estabilizar precios. Como señalamos en el [Informe de coyuntura de agosto de 2025](#), “en una economía en donde la inercia y los mecanismos de indexación están tan aceitados, la excesiva volatilidad del dólar puede generar que la inflación se exacerbe. El aumento de precios se acelera cada vez que el dólar se acerca a la banda superior, pero los precios no bajan cuando pasa lo contrario, producto de la rigidez de precios a la baja”.

Por último, **el ancla monetaria-financiera**, poco ortodoxa y finalmente abandonada. Su implementación se basó en una tasa de interés que, hasta septiembre de 2024, se ubicó sistemáticamente por debajo de la inflación, lo que provocó una licuación del stock de pesos de la economía. Este esquema, junto con la reducción de la emisión en términos reales, derivó en un proceso de desmonetización real que contribuyó a la estabilidad cambiaria inicial, pero que luego se fue abandonando a medida que la economía se reactivó y se abandonaron las restricciones a la compra de dólares.

La estrategia partía del supuesto de que la contracción de la emisión monetaria contribuiría a reducir la inflación presente y futura. Sin embargo, como puede verse en el Gráfico 6, el manejo de estas variables fue errático: la tasa de interés se mantuvo en algunos períodos por debajo de la inflación hasta septiembre de 2024 y, posteriormente, osciló entre ubicarse por encima (en parte para evitar una huida de pesos hacia el dólar en la antesala de las elecciones de octubre de 2025 y ya abandonado el cepo) y por debajo de la misma.



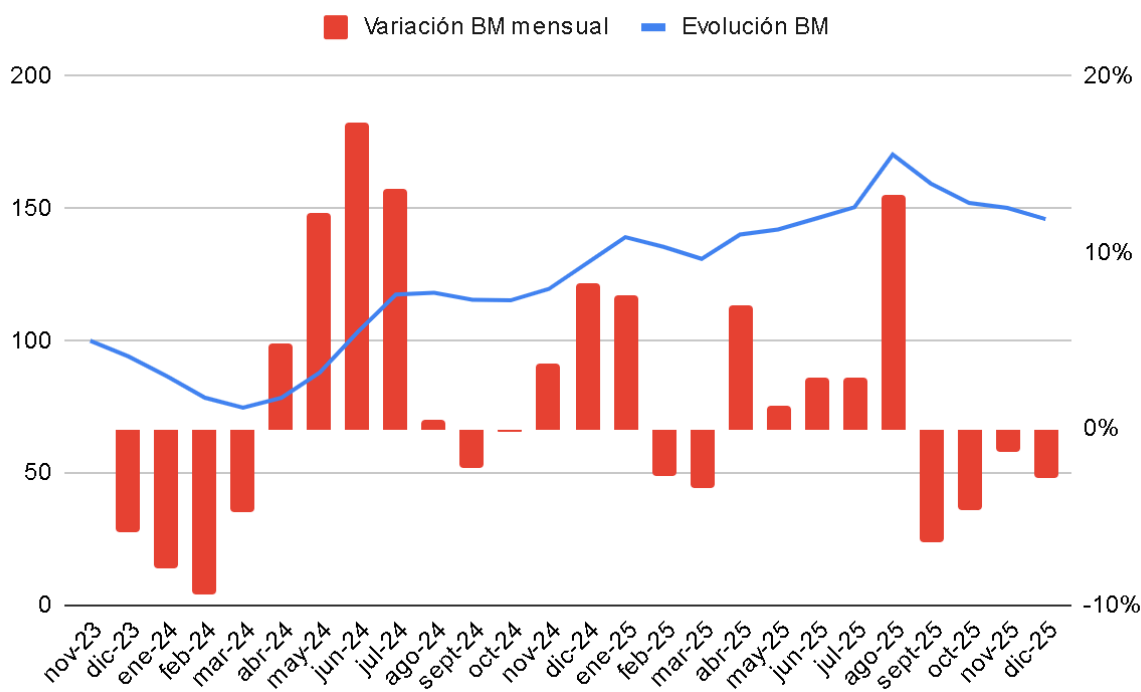
**Gráfico 6. Evolución de la Tasa Efectiva Mensual real del Plazo Fijo.**

Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Mientras tanto, como se observa en el Gráfico 7, la contención de la emisión monetaria solo se sostuvo hasta marzo de 2024, contribuyendo a la estabilidad cambiaria esencial para la reducción de los niveles más elevados de inflación. A partir de entonces, la economía comenzó a remonetizarse de manera casi constante hasta agosto de 2025. Desde ese mes se inició una nueva fase de contracción de la base monetaria, que convivió con un suave rebrote inflacionario.



**Gráfico 7. Base Monetaria: evolución (índice nov-23=100) y variación mensual (eje der.).**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del BCRA.

Así, el proceso de desinflación se encuentra estancado como resultado del paulatino abandono y/o la reformulación de las anclas que habían permitido la desaceleración inicial. Sin anclas nominales firmes y coordinadas, la inflación dejó de descender y tiende a estabilizarse en niveles elevados, incluso superiores a los registrados en los últimos años del segundo gobierno de Cristina Fernández de Kirchner. Esto confirma que resulta más sencillo reducir la inflación desde niveles muy altos a intermedios que erradicarla por completo.

## El nuevo dato de inflación, en suspenso

Ocho días antes de la publicación del dato de inflación de enero, Marco Lavagna presentó su renuncia como director del INDEC. Este hecho coincidió con las vísperas de la adopción de una nueva metodología para la medición de la variación nivel general de precios, cuya



principal novedad es la actualización de la canasta de consumo utilizada, basada en la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares (ENGHo) 2017/18.

En términos generales, la medición de la inflación en la Argentina requiere identificar los patrones de consumo de los hogares, ya que el impacto de los aumentos de precios depende de la importancia relativa de cada bien y servicio en el gasto total. Dado que los hábitos de consumo difieren según nivel de ingresos, edad, género y ubicación geográfica, el IPC que publica el INDEC surge de un promedio ponderado construido a partir de una muestra representativa de los hogares argentinos.

Esa muestra se obtiene a través de la Encuesta Nacional de Gasto de los Hogares, que define la estructura de ponderaciones del índice y se actualiza periódicamente para reflejar cambios en los patrones de consumo. Hasta el momento, el IPC se calculaba sobre la base de la ENGHo 2004/05, a pesar de existir una encuesta más reciente, correspondiente a 2016/17. Esta última introduce modificaciones relevantes en la canasta, y un cambio significativo en la estructura del IPC, con un aumento del peso de los servicios en detrimento de los bienes, del orden de 12 puntos porcentuales. En términos de las categorías principales, se proyecta un incremento en la ponderación de los precios regulados a costa de los precios núcleo, mientras que los precios estacionales mantendrían una participación similar.

Dentro de los servicios, se destaca el fuerte aumento en la ponderación de Alquileres y gastos conexos, que duplicarían su peso en el índice (del 3 % al 6 %). Asimismo, los servicios públicos regulados incrementarían su participación, aunque en menor medida a la usualmente estimada cuando se compara con el IPC anterior, dado que sus ponderadores ya habían fluctuado significativamente por cambios en los precios relativos, como ocurrió con Electricidad, gas y otros combustibles entre 2020 y 2023.

En el conjunto de bienes, sobresale la pérdida de ponderación de Alimentos y bebidas no alcohólicas (alrededor de 6 puntos porcentuales, de los cuales 2 p.p. corresponden a Carnes y derivados) y de Prendas de vestir y calzado, cuya participación se reduciría del 8,2 % a aproximadamente 6,8 %. En sentido contrario, se observa un aumento cercano a 3 puntos porcentuales en la ponderación de Combustibles y lubricantes.

Finalmente, la menor incidencia de los alimentos en el IPC también se reflejaría en la fuerte caída del peso de Restaurantes y comidas fuera del hogar, que pasaría de alrededor del 10 % al 6 % del índice, aun cuando este rubro se clasifica dentro de los servicios.





Como se analizó en el [Informe de Coyuntura del mes anterior](#), durante los últimos dos años los precios regulados y los servicios –en particular Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles (+56 %), Comunicación (+24 %), Educación (+21 %), Transporte (+15 %) y Salud (+4 %)– crecieron de manera persistente por encima del IPC general (véase Tabla). En contraste, algunos de los bienes cuya ponderación se redujo en la nueva canasta registraron aumentos inferiores al promedio, como Prendas de vestir y calzado (-31 %) y Alimentos y bebidas no alcohólicas (-7 %).

En este contexto, resulta plausible –de acuerdo con estimaciones propias, de consultoras privadas y del propio BCRA– que la inflación efectivamente enfrentada por los hogares haya sido superior a la registrada por el INDEC bajo la metodología previa y, en forma concomitante, que el deterioro del poder adquisitivo de los salarios haya sido mayor al que sugieren las mediciones oficiales.

**Tabla 3. Cambios en precios relativos entre dic-2025 y nov-2023. Var. vs IPC acumulado.**

	Var. Relativa vs. IPC General
	<b>dic-2025/nov-2023</b>
Vivienda, agua, electricidad, gas y otros combustibles	56%
Comunicación	24%
Educación	21%
Bienes y servicios varios	20%
Transporte	15%
Restaurantes y hoteles	9%
Salud	4%
Bebidas alcohólicas y tabaco	-6%
Alimentos y bebidas no alcohólicas	-7%
Recreación y cultura	-8%
Equipamiento y mantenimiento del hogar	-19%
Prendas de vestir y calzado	-31%

Fuente: elaboración propia en base a INDEC.

## ¿Y ahora?

Más allá de las discusiones metodológicas en torno al dato de inflación, resulta necesario analizar su posible evolución futura a partir de los fundamentos actuales del programa económico del gobierno: un régimen de tipo de cambio volátil dentro de bandas, leve y disparejo crecimiento del gasto fiscal primario, ancla salarial concentrada principalmente en el sector público y una apertura importadora sostenida.

La experiencia de Chile durante la dictadura de Pinochet ofrece algunas similitudes relevantes para evaluar la efectividad de este conjunto de medidas. Al inicio del régimen autoritario, Chile enfrentaba una inflación anual de tres dígitos. Las políticas implementadas



—fuerte ajuste fiscal, contención monetaria y salarial, y apertura importadora— no lograron reducirla de manera significativa, manteniéndose niveles elevados hasta 1978. Recién entonces se introdujo un esquema de microdevaluaciones que derivó posteriormente en un tipo de cambio fijo sostenido mediante endeudamiento externo.

Este régimen permitió alcanzar tasas de inflación mensual de un dígito hacia 1980, pero colapsó al no poder sostener el ingreso de divisas requerido. Como resultado, a mediados de la década de 1980 la inflación volvió a ubicarse en torno al 25 % anual. Fue recién a fines de los años ochenta, con la independencia del Banco Central y la adopción de un régimen de metas de inflación con fuerte apreciación cambiaria, que Chile logró una reducción sostenida del aumento de precios, alcanzando niveles cercanos al 3 % anual hacia fines de los años noventa.

La experiencia chilena muestra que el éxito inicial para salir de tasas de inflación de 3 dígitos puede continuar con una situación prolongada de tasas de inflación de dos dígitos. En el caso argentino, dada la ausencia de una política antiinflacionaria clara y sostenida en el tiempo, resulta altamente probable que la inflación se estabilice en los niveles actuales, relativamente elevados, sin descender de manera significativa durante un período prolongado. Tal como ocurrió en Chile, la evidencia sugiere que reducir la inflación desde niveles muy altos a intermedios resulta considerablemente más sencillo que eliminarla de forma plena, especialmente cuando el programa de estabilidad basado en el ancla cambiaria se debe discontinuar al engendrar presiones cambiarias persistentes.