

La inflación de enero fue mayor a la esperada por la aceleración en los precios de los alimentos

BBVA Research Argentina

10 de febrero de 2026

Resumen

La inflación de enero fue 2,9% m/m (32,4% a/a), superior a lo esperado (REM-BCRA: 2,4% m/m) y la más alta desde la flexibilización del cepo en abril de 2025. Los alimentos subieron 4,7% m/m (36% a/a), lo que implica que tuvieron la inflación más alta en 10 meses y explican gran parte de esta sorpresa al alza del índice general. El dato positivo vino por la leve desaceleración de la inflación núcleo (de 3,0% a 2,6%), aunque esto fue más que compensado por la dinámica de los precios estacionales. Dado que este registro probablemente generará una mayor inercia inflacionaria hacia adelante, ya que los servicios (comunicación, salud, transporte y tarifas de servicios públicos) así como parte de los salarios y el límite superior de las bandas cambiarias están atados a la inflación pasada, **elevamos nuestra proyección para 2026 a 22%**.

Análisis de componentes

La inflación núcleo¹ fue 2,6% m/m (33% a/a), desacelerando desde el 3,0% m/m de diciembre. Los alimentos volvieron a acelerar por quinto mes consecutivo y marcaron 4,7% m/m (36% a/a) por la incidencia de la carne (4,4% m/m) y las verduras (23% m/m). Estos dos productos explicaron 1 p.p. del total de la inflación del mes.

Los precios regulados subieron 2,4% m/m (34% a/a), mostrando una importante desaceleración desde el 3,3% m/m de diciembre. La suba de 0,6% m/m en Educación y la de 1,8% m/m en Transporte compensaron la inflación de 3,6% m/m en Comunicación y de 3,0% en Vivienda, agua, electricidad y otros combustibles.

Por último, los precios estacionales (5,7% m/m, 23% a/a) mostraron la variación mensual más alta en 10 meses de la mano del mencionado aumento en las verduras.

Postergación de la nueva metodología del IPC

El gobierno postergó la implementación de la nueva metodología de relevamiento del IPC, que estaba anunciada para este mes. Se trataba de una actualización de la canasta base de consumo que se aplica para calcular el índice, ya que la que se utiliza actualmente data de 2004/05. Es una práctica usual en el mundo, que se realiza cada 5 o 10 años. Si bien no se dieron a conocer todos los detalles de la nueva metodología, sí esperábamos una mayor ponderación de los servicios respecto de los bienes. Y en el año 2026 los servicios

¹ Representa 70% del total del IPC y reúne los precios que no son regulados ni con comportamiento estacional (altamente volátil).

probablemente tendrán más inflación que los bienes, en un contexto de recomposición de precios regulados y cierta apreciación cambiaria, por lo que las nuevas ponderaciones hubiesen implicado una cifra mayor de inflación general que con la metodología previa. De todos modos, tras analizar distintos escenarios posibles, no esperábamos que este cambio hubiese sumado una diferencia mayor a 3 puntos porcentuales para el resultado final de 2026. De acuerdo a estimaciones privadas, la inflación de enero hubiera sido más baja que la observada de haberse aplicado la nueva metodología.

INFLACIÓN: INCIDENCIAS EN LA VARIACIÓN MENSUAL (CONTRIBUCIÓN A LA INFLACIÓN GENERAL)



Fuente: BBVA Research en base a INDEC.

Perspectivas

El equipo económico busca bajar la inflación mientras suma reservas. Para que los pesos que el Banco Central devuelve a la economía cuando compra dólares no impulsen al tipo de cambio ni a la inflación, el Gobierno retira ese excedente de pesos vendiendo bonos y emitiendo deuda (del Tesoro) por un monto mayor a sus vencimientos que tiene con el resto de la economía. Para que estos bonos que ofrece al sector privado sean atractivos, el gobierno mantiene las tasas de al menos 2,7% mensual, superiores a la inflación esperada por los analistas para los próximos meses.

De cara a febrero ya se anunciaron una serie de aumentos en precios regulados: prepagas (2,5% m/m), comunicación (3% m/m), transporte (4,8%) y agua (4%). Esto, sumado a la mencionada inercia (que ya se evidencia en las mediciones de precios de alta frecuencia de las primeras semanas del mes) pone un piso holgadamente por encima de 2% para la inflación de los próximos dos meses y dificulta luego la dinámica posterior. **Con todo ello, elevamos nuestra previsión para 2026 de 20% a 22% anual, sin descartar un sesgo al alza** por factores como una sequía, shocks externos y/o solidez en la inercia de reajuste de precios y contratos, entre otros. Mantenemos la postura de que la inflación seguirá desacelerando tendencialmente a

lo largo del tiempo si se mantienen los equilibrios monetarios y fiscales, pero los procesos de desinflación históricamente no han sido lineales y puede haber vaivenes en la dinámica mensual de corto plazo.

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA en su sitio web www.bbvaresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Avenida Córdoba 111, piso 25 (C1054AAA) - Buenos Aires (Argentina).
Tel.: (+54) 11 4346 4000 / Fax: (+54) 11 4346 4416
www.bbvaresearch.com