

INFORME EJECUTIVO

Jueves 7 de Mayo de 2026

LA GRAN DESINFLACION: COMO ARGENTINA FRENO EL TREN INFLACIONARIO 2026

Argentina logro reducir su inflacion mensual del 25,5% al 2,4% en menos de 17 meses — una caida del 91% en la tasa. Es el nivel mas bajo desde 2019. Este informe analiza el mecanismo, los ganadores, las trampas y las decisiones que no pueden esperar.

2.4%	-91%	+18%	28%	USD 38B	4%
IPC ABRIL 2026	CAIDA TASA	SALARIO REAL	EXPECTATIVAS	RESERVAS	BRECHA
<i>IPC mensual abril 2026 (minimo 7 años)</i>	<i>Caida tasa mensual dic 2023-abr 2026 (de 25.5% a 2.4%)</i>	<i>Recuperacion salario real desde ene 2025</i>	<i>Expectativas REM para dic 2026 (BCRA, mayo 2026)</i>	<i>Reservas BCRA abril 2026 (vs USD 8B inicio)</i>	<i>Brecha cambiaria post-unificacion (practica eliminada)</i>

Argentina logro en 17 meses lo que muchos consideraban imposible: llevar la inflacion mensual del 25,5% — el pico de diciembre de 2023 — al 2,4% en abril de 2026 (INDEC, 2026). Es una caida del 91% en la tasa mensual y el nivel mas bajo desde 2019. La inflacion anualizada bajo de 289% a aproximadamente 33% — el menor registro desde 2020.

El IPC nucleo de abril 2026 cerro en 2,1%, confirmando que no es un pico puntual. Por primera vez desde 2017, los alimentos subieron menos que la inflacion general: 1,9% vs 2,4%. Las expectativas de inflacion del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM-BCRA) para diciembre 2026 se ubican en 28% — un numero impensable hace 18 meses.

El mecanismo no fue uno sino tres: ancla fiscal (superavit primario sostenido), ancla cambiaria (banda \$1.000-\$1.400 por dolar post-cepo) y contraccion monetaria (base congelada + rescate de pasivos del BCRA). Las tres funcionaron en simultaneo por primera vez en la historia reciente argentina. Este informe analiza quien gano, quien perdio y que decisiones no pueden esperar en el segundo semestre.

EL NUMERO QUE LO DICE TODO: -91% DE LA TASA MENSUAL EN 17 MESES

El primer dato que impacta no es el 2,4% de abril 2026 — es la velocidad de la caida. En diciembre de 2023, la inflacion mensual alcanzo el 25,5% (INDEC). En mayo de 2024, cuatro meses despues, ya habia bajado a 4,2%. En noviembre de 2024, toco 2,4% por primera vez — un nivel que represento un minimo de cinco anios en ese momento. La caida de 25,5% a 2,4% en 17 meses es la mayor reduccion relativa de la tasa mensual en la historia economica argentina reciente.

La inflacion anualizada bajo de 289% en 2023 a aproximadamente 33% proyectado para el cierre de 2026

(REM-BCRA, mayo 2026). En terminos comparativos regionales, Argentina paso de ser la economia con mayor inflacion de America del Sur a ubicarse por debajo de Venezuela — que entro en hiperinflacion de nuevo — y cerca de los niveles de Surinam. El contexto importa: 33% anual no es baja inflacion en ningun manual de economia, pero es un cambio estructural respecto de lo que fue.

El IPC nucleo de abril 2026 — que excluye precios regulados y estacionales — cerro en 2,1%. Es el dato mas significativo: confirma que la desinflacion no es solo un efecto de precios administrados sino que penetro en el nucleo de la economia.

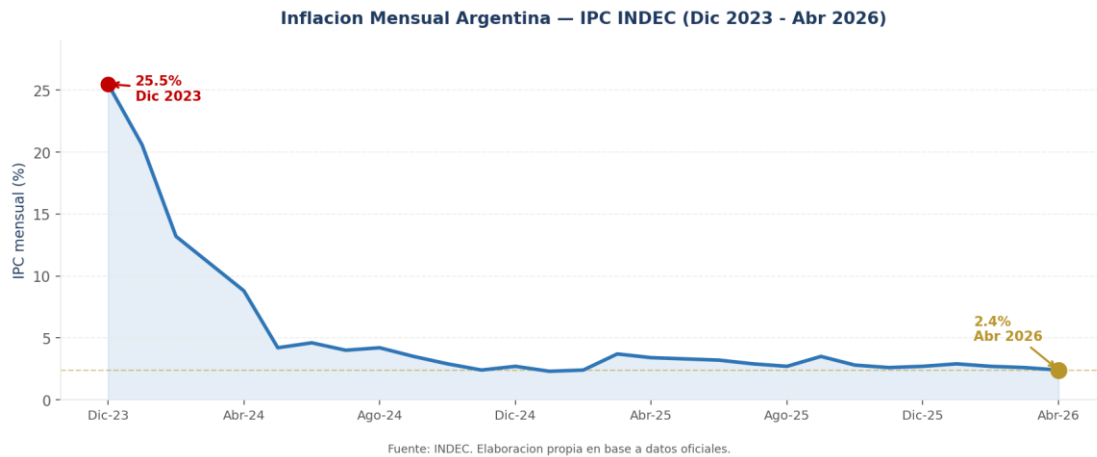


Grafico 1: Evolucion IPC mensual, diciembre 2023 - abril 2026. Fuente: INDEC.

IPC MENSUAL	PERIODO	CONTEXTO
25.5%	Diciembre 2023	Pico maximo historico — shock inicial
8.8%	Abril 2024	Primer trimestre post-ajuste
2.4%	Noviembre 2024	Primer minimo historico del ciclo
3.7%	Marzo 2025	Rebote por tarifas y estacionalidad
2.4%	Abril 2026	Nivel mas bajo desde 2019 — record del ciclo
28%	Dic 2026 (proy)	Expectativas REM-BCRA, mayo 2026

[>] EL DATO COMPARATIVO

En 2023, con 289% de inflacion anual, Argentina era la segunda economia con mayor inflacion del mundo (FMI, 2024). En mayo 2026, con expectativas de 28% para diciembre, el numero sigue siendo alto en comparacion internacional — pero el cambio de tendencia es estructural. La pregunta correcta no es 'ya terminamos' sino 'cuanto tiempo aguanta este mecanismo'.

EL MECANISMO: LAS TRES ANCLAS QUE FUNCIONARON JUNTAS

La desinflacion argentina no tiene una causa unica. Fue el resultado de tres anclas que funcionaron en simultaneo por primera vez en dos decadas:

ANCLA FISCAL: El gobierno nacional alcanzo superavit primario en 2024 y lo mantuvo en 2025 y 2026 — el primero en 16 años. El Estado dejo de ser el motor de la emision monetaria. Sin deficit que financiar con maquina de billetes, la base monetaria dejo de crecer por esa via. El impacto inflacionario del gasto publico se corto de raiz.

ANCLA CAMBIARIA: La unificacion del tipo de cambio y la implementacion de la banda \$1.000-\$1.400 por dolar convirtio al tipo de cambio en una senial nominal ancla. Los formadores de precios dejaron de trasladar devaluaciones porque no habia devaluacion libre. La brecha cambiaria — que habia llegado al 200% — cayo al 4%. El pass-through al precio de los bienes importados se corto casi por completo.

CONTRACCION MONETARIA: El BCRA rescato LELIQs y pases pasivos, congelo la base monetaria y subio encajes. La tasa de politica monetaria bajo de 133% TNA en 2023 a 29% TNA en abril 2026 — pero de manera ordenada, acompanando la caida de la inflacion y no anticipandola. La secuencia importo tanto como las medidas.

ANCLA	MECANISMO	RESULTADO	IMPACTO INFLACIONARIO
Ancla fiscal	Superavit primario 2024-2026	Primera vez en 16 años	Elimino emision por deficit
Ancla cambiaria	Banda \$1.000-\$1.400/USD	Brecha: 200% -> 4%	Corto pass-through precios
Ancla monetaria	Base congelada + rescate LELIQ	Tasa: 133% -> 29% TNA	Redujo expectativas inflacion

[!] POR QUE FUNCIONO ESTA VEZ

Los intentos anteriores de desinflacion en Argentina (Plan Austral 1985, Convertibilidad 1991, metas de inflacion 2016-2018) fracasaron cuando alguna de las anclas cedio: el fiscal, el cambiario o el monetario. En 2024-2026, las tres se mantuvieron. La diferencia no fue tecnica — fue politica. La administracion Milei priorizó el equilibrio fiscal sobre el crecimiento en el corto plazo, y el mercado le dio credito. Si alguna de las tres cede, el efecto riqueza del ancla cambiaria se revierte.

LOS GANADORES: QUIEN RECUPERO Y QUIEN SIGUE ESPERANDO

La desinflacion no impacto igual en todos los sectores. Hay ganadores claros y grupos que todavia esperan la recuperacion:

GANADORES CLAROS:

El salario real del sector formal crecio 18% acumulado desde enero 2025 — la primera recuperacion sostenida en ocho años (INDEC, EPH 2026). El consumo de retail crecio 9% interanual en el primer trimestre de 2026 — el mayor registro desde 2018. El credito hipotecario UVA resucito: los prestamos hipotecarios crecieron 340% interanual en 2025 desde niveles casi nulos. Los deudores en pesos de largo plazo vieron su carga real

aliviarse.

SECTORES REZAGADOS:

Las jubilaciones y pensiones de la clase media baja no recuperaron en tiempo real: la formula previsional ajusta trimestralmente con rezago. El sector informal (40% de la fuerza laboral) todavia se ubica por debajo del nivel de poder adquisitivo previo al shock de 2024. Los trabajadores por cuenta propia sin capacidad de renegociacion de tarifas de servicios absorbieron el costo del ajuste sin el rebote del sector formal.

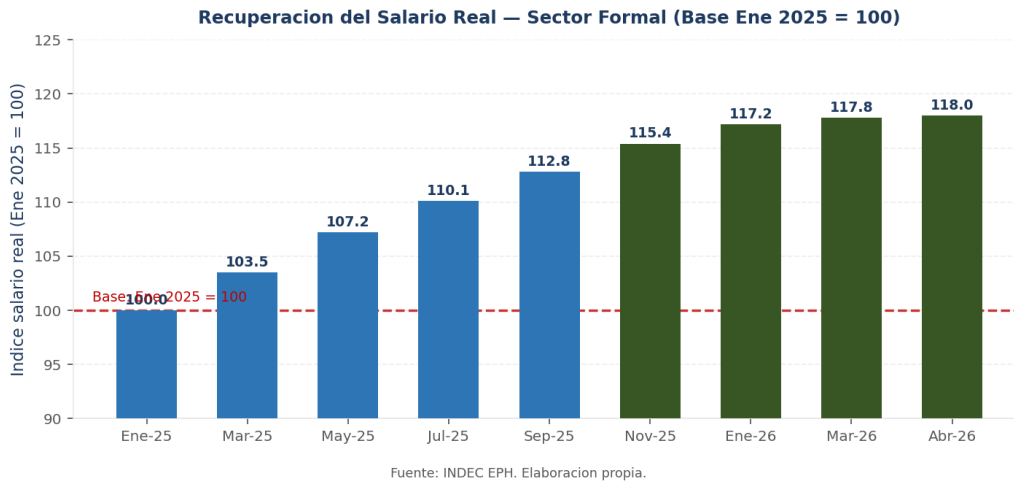


Grafico 2: Recuperacion del salario real, sector formal (base ene 2025 = 100). Fuente: INDEC EPH.

[!] LO QUE EL NUMERO NO DICE

El +18% de salario real promedio del sector formal esconde una brecha creciente entre registrados y no registrados. Los trabajadores informales — 40% del total — no participan de las paritarias que traccionaron la recuperacion. El riesgo: si la desinflacion se consolida pero la recuperacion sigue siendo solo para el sector formal, la tension social puede presionar el ancla fiscal desde el lado del gasto social antes de que termine 2026.

LA TRAMPA QUE NADIE VE: EL TIPO DE CAMBIO REAL SE APRECIA 35%

El ancla cambiaria que desinflaciono Argentina tiene un costo que todavia no aparece en los titulares: el tipo de cambio real serecio aproximadamente 35% desde diciembre de 2023. El peso compro mas dolares en terminos reales — lo que significa que los bienes argentinos se encarecieron en dolares.

Las consecuencias ya son visibles:

1. Exportaciones no agro: la industria manufacturera pierde competitividad frente a Brasil (que devaluo) y China. El segmento de economias regionales — frutas, vinos, manufacturas del interior — reporta margenes comprimidos.
2. Turismo emisoro: los argentinos viajan mas al exterior porque el peso fuerte lo permite. El deficit de cuenta corriente turistica se amplio significativamente en el primer trimestre de 2026.

3. Importaciones: la apertura importadora con tipo de cambio apreciado comprime la producción nacional en sectores con competencia externa directa.

El dilema no es nuevo: el mismo mecanismo que baja la inflación vía ancla cambiaria deteriora la competitividad exportadora. Argentina lo vivió en la Convertibilidad. La pregunta es cuando — no si — el tipo de cambio tendrá que ajustarse y a qué velocidad.

[!] LA TRAMPA DEL ÉXITO

Cuanto más exitosa sea la desinflación vía ancla cambiaria, mayor es la apreciación real y mayor el costo de competitividad que acumula la economía. El BCRA tiene un stock de reservas de USD 38.000M que le da margen para sostener la banda — pero ese margen no es infinito. La salida ordenada requiere desinflación adicional antes de mover el tipo de cambio, o un salto abrupto que reintroduce el riesgo inflacionario. No hay salida sin costo. El que dice que sí, miente.

EL SEGUNDO SEMESTRE: LO QUE PUEDE CAMBIAR EL TABLERO

El segundo semestre de 2026 presenta cuatro catalizadores que pueden alterar la trayectoria de desinflación:

1. **PARITARIAS 2026:** Las negociaciones salariales del segundo semestre determinan si la desinflación es sostenible. Si los gremios grandes cierran por encima del 35% anual — anticipando que la inflación va a subir — el mecanismo se retroalimenta al alza. Si cierran en línea con el 28% del REM, el ancla se refuerza. El resultado de metalúrgicos, bancarios y docentes en julio-agosto es la señal clave a monitorear.
2. **TARIFAS DE SERVICIOS PÚBLICOS:** El ajuste pendiente de gas y electricidad para el invierno 2026 puede sumar entre 1,5 y 2,5 puntos porcentuales al IPC de julio-agosto. Es un impacto puntual y absorbible si las expectativas están ancladas — pero en un contexto de alta sensibilidad, puede desanclar expectativas.
3. **FLUJO AGRO:** Si los precios de commodities caen o la liquidación del campo se demora, la oferta de dólares en el segundo semestre baja y el BCRA tiene menos margen para sostener la banda cambiaria.
4. **CALENDARIO ELECTORAL:** Las elecciones de medio término de octubre 2027 ya generan presión sobre el gasto público. El equilibrio fiscal es el ancla más vulnerable a la presión política pre-electoral.

[>] EL ESCENARIO BASE KARTAL

Desinflación que continúa pero se desacelera: IPC mensual entre 2,2% y 2,8% para el segundo semestre de 2026 (acumulado anual 28-32%). El riesgo de ruptura del ancla es bajo para 2026 pero crece para 2027 si la apreciación cambiaria real acumula presión adicional. Probabilidad de ruptura de la banda antes de diciembre 2026: 15-20%.

LA POSTURA KARTAL: DECISIONES QUE NO PUEDEN ESPERAR

La desinflacion cambia las reglas del juego para empresas e inversores. Quien no actualiza su modelo de decision queda expuesto a riesgos que en alta inflacion no existian — y pierde oportunidades que antes eran imposibles:

PARA EMPRESAS:

El pricing ya no puede indexarse con la inflacion pasada. Con 2,4% mensual, los aumentos automaticos de precios generan perdida de mercado. El desafio es construir estructuras de costos que no dependan del ajuste automatico para preservar margen.

PARA INVERSORES:

Los bonos en pesos de largo plazo — especialmente UVA — se benefician de la desinflacion sostenida. El credito hipotecario UVA es el sector de mayor potencial de crecimiento en 2026-2027: la demanda reprimida es enorme y el contexto de baja inflacion lo hace viable por primera vez en una decada.

PARA EXPORTADORES NO AGRO:

La apreciacion real del peso es la mayor amenaza. La ventana de accion es ahora: invertir en productividad antes de que el tipo de cambio ajuste hacia abajo los margenes de exportacion.

ACCION	DESCRIPCION	URGENCIA	CRITERIO DE EXITO
Pricing adaptativo	Abandonar indexacion automatica — construir margen via productividad	Esta semana	Margen EBITDA estable con IPC bajo
Bonos UVA largo plazo	Posicionarse en instrumento UVA antes que el mercado descuenta mas baja	30-60 dias	Rendimiento real positivo sostenido
Credito hipotecario	Bancos: lanzar o ampliar lineas UVA — la demanda reprimida es enorme	60-90 dias	Crecimiento de cartera +200% en 12 meses
Productividad exportadora	No agro: invertir antes que el TC ajuste competitividad a la baja	Estructural	Exportaciones no agro mantienen mercados externos

"Argentina no freno la inflacion. Freno la maquina que la producía. Son cosas distintas — y tambien lo es la maquina que podría volver a encenderla."

— Agop Karagoz, Director, Kartal Consulting