12/11/2026

IPC octubre: dos señales distintas detrás del mismo dato

La inflación general se aceleró al 2,17% en octubre, desde el 1,93% de septiembre y bastante por encima del 1,66% de agosto, el tercer registro mensual más bajo de la actual administración. Esta vez, el dato sí sorprendió al mercado. Los *breakevens* de inflación se ubicaban en torno al 1,9%, el REM (un tanto más optimista) esperaba una lectura del 1,8%, y las estimaciones privadas se encontraban en el rango de 1,8% y 2,0%. En los últimos tres meses, la inflación promedió alrededor de 1,9% mensual, equivalente a una tasa anualizada cercana al 25,7%. En términos interanuales, la inflación cedió marginalmente al 33,1%, desde el 33,4% previo, mientras que el acumulado del año alcanzó el 26,3%.

📍**Visión de mercado:**

Bonos CER, nuestra apuesta sigue en el tramo corto. Si bien en las últimas semanas no se observaron movimientos significativos en los *breakevens* de inflación (que se mantuvieron en torno al 1,8%-1,9% mensual promedio hasta febrero), veníamos inclinándonos por la posibilidad de una sorpresa negativa en el IPC general, es decir, un registro superior al esperado. En este contexto, mantenemos nuestra preferencia por el tramo corto de la curva CER, donde el TZXM7 es nuestro favorito.

👉Mira nuestra cartera conservadora aquí

👉Mira nuestra cartera moderada aquí

📍**Nuestra lectura del informe:**

La inflación núcleo dejó una muy buena noticia. Viajó al 1,50%, por debajo del 1,68% de septiembre y en su menor ritmo desde julio de 2025 (1,48%). Además, quedó claramente por debajo del promedio de 1,75% de los cinco meses anteriores. La sorpresa del IPC general estuvo explicada, entonces, por los precios regulados y estacionales. Los precios regulados aceleraron al 2,9% mensual frente al 2,34% de septiembre y superando a la inflación general por noveno mes consecutivo. El principal impulso provino del gas: los cambios en el régimen de Zona Fría (Res. 299/2026) redujeron el alcance efectivo del subsidio, lo que llevó a la división de Vivienda, agua, electricidad y gas a registrar una suba del 4,2%, la más elevada entre todas las divisiones. En particular, las tarifas de electricidad y gas treparon 6,78%, la mayor suba en ocho meses.

Por su parte, los precios estacionales saltaron 5,5%, frente al 2,95% de septiembre. La suba estuvo impulsada principalmente por verduras, tubérculos y legumbres, que aumentaron 10,5%. En octubre, los precios de la carne prácticamente no se movieron (+0,1%), luego de haber subido 0,8% en septiembre. Sin embargo, tanto el año pasado como en 2024 aceleraron con fuerza hacia fin de año, por lo que no descartamos que se repita un patrón similar esta vez. Según el último IPOM, el BCRA reconoce los factores estacionales en juego: la mayor demanda por las fiestas, el calor y, por ende. la preferencia por cortes más caros, a lo que se suma el ciclo de engorde de primavera, que suele reducir la oferta. No obstante, espera que el aumento sea menos pronunciado que el del año pasado,

cuando la carne y sus derivados subieron más de 6% en noviembre y casi 8% en diciembre. En este contexto, la inflación núcleo excluyendo la carne se ubicó en 1,79%, por debajo del 1,86% previo y en su menor registro desde julio de 2025. Desde una perspectiva más amplia, el promedio móvil de tres meses se moderó al 25,8% anualizado, el nivel más bajo desde agosto de 2025.

Al analizar la composición entre bienes y servicios, la inflación de bienes, que había pasado del 1,4% en agosto al 1,7% en septiembre, volvió a acelerarse hasta el 1,9% en octubre. Al desagregar este componente, los bienes regulados aumentaron 1,9%, mientras que los no regulados registraron una leve aceleración al 1,89%. Por su parte, los servicios avanzaron 2,7%, frente al 2,4% de septiembre. Dentro de este componente, los servicios regulados se aceleraron al 3,16%, reflejando el mencionado aumento de las tarifas de gas, mientras que los no regulados mostraron una suba más moderada, del 2,36%, reforzando la persistencia de la inercia inflacionaria. Así, la brecha entre la inflación de servicios y bienes se amplió a 0,8 puntos porcentuales, profundizando una característica que viene marcando la gestión actual.

Entonces, ¿qué podemos esperar? El dato de inflación general no debería ser motivo de alarma, dado que la núcleo muestra que la dinámica subyacente sigue evolucionando favorablemente. Los ajustes de precios regulados y la carne todavía podrían sumar presión hacia fin de año, aunque los precios estacionales también podrían jugar a favor una vez que se revierta el salto de las verduras. En términos más generales, el ancla nominal sigue siendo un pilar central de la estrategia económica del Gobierno y hay pocos indicios de que la administración esté dispuesta a flexibilizarla. La depreciación nominal del peso se ha mantenido acotada pese al ruido externo reciente, incluida la presión del real brasileño, con la intervención oficial también contribuyendo a contener los movimientos del tipo de cambio. Dado que la inflación se ubicó 0,4 puntos porcentuales por encima de las expectativas del REM, el tipo de cambio real se corregirá a la baja en una magnitud similar. En este contexto, la presión por un tipo de cambio más alto, cada vez más presente en las discusiones económicas, no parece formar parte de los objetivos de política actuales del Gobierno. Además, creemos que la desinflación podría continuar de cara a las elecciones, aunque a un ritmo muy gradual, con una inflación general que se mantendría sistemáticamente por encima del 1,5% como en los últimos cuatro meses.

Disclaimer

El presente documento es propiedad de PP Inversiones S.A. ("PPI"), no pudiendo su contenido ser modificado, transmitido, copiado, y/o distribuido sin el consentimiento expreso de PPI. El presente tiene un carácter exclusivamente informativo y se basa en información proveniente de fuentes públicas. Nada en este documento podrá ser interpretado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables u otros activos financieros. PPI no efectúa declaración alguna, ni otorga garantía alguna, sobre la veracidad, integridad y/o exactitud de la información sobre la cual se basa este informe. El presente no constituye asesoramiento en inversiones. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión en valores negociables. PPI es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula n° 686 y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula n° 73, en todos los casos de la CNV.