

Pensar en dólares, gastar en pesos:

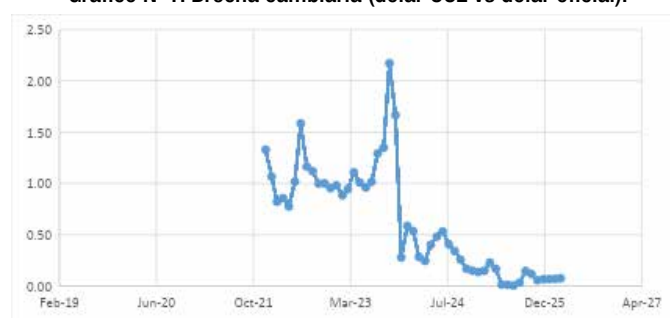
La nueva trampa de la inflación en la Argentina de 2026

Esta investigación se centra en cómo la combinación de una política de anclaje cambiario y una inflación inercial persistente ha creado un contexto de “inflación en dólares” en Argentina. Este fenómeno afecta negativamente a los trabajadores independientes, tales como monotributistas y autónomos, quienes se enfrentan a una pérdida constante de competitividad. Luego de la fuerte devaluación a finales de 2023, la apreciación real del peso, junto con la reducción de la brecha cambiaria y la presión tributaria que se mantiene rígida, ha dado lugar a una “tijera económica”: los ingresos en dólares pierden poder adquisitivo frente a costos operativos y tributarios crecientes en moneda dura.

Mientras se sostiene que hubo una suba de los salarios en términos de moneda dura como el dólar, existe una distorsión económica, ya que la inflación en dólares también aumentó. Esto explica por qué las personas no solo se sienten más pobres, sino que los datos lo evidencian, aun cuando el recibo de sueldo indique mayores ingresos en pesos.

Argentina ha venido perdiendo competitividad desde la fuerte devaluación de octubre de 2023, cuando la brecha cambiaria pasó de niveles elevados a reducirse progresivamente hasta valores cercanos a cero, tal como se muestra en el Gráfico 1.

Gráfico N°1: Brecha cambiaria (dólar CCL vs dólar oficial).



Fuente: Elaboración propia en base a datos extraídos del BCRA y de Rava bursátil.

La brecha cambiaria se calcula como la diferencia entre el dólar financiero (Contado con Liquidación, CCL) y el dólar oficial, e indica la posibilidad de arbitraje para obtener ganancias. Si la brecha crece, se incrementa la posibilidad de arbitraje y cobertura de activos en moneda dura como el dólar.

A fines de octubre de 2023, la brecha cambiaria alcanzó su máximo en la serie, con valores superiores a 2,0 (es decir, el dólar CCL superó en más del doble al dólar oficial). Esto se debió a que el dólar CCL se disparó producto de la incertidumbre electoral, la inyección de pesos en la calle y el anclaje del dólar oficial. Posteriormente, el shock se trasladó a los precios (efecto

traspaso), y la brecha se redujo tras la fuerte devaluación que llevó a que el tipo de cambio oficial pasara de \$350 a \$800, consecuencia de la política de anclaje cambiario.

Esta política de anclaje del tipo de cambio oficial requiere que el crawling peg (la velocidad de devaluación mensual del tipo de cambio oficial) sea lo más reducido posible. En términos matemáticos, implica que la tasa de cambio del dólar oficial se mantenga en niveles cercanos a cero, es decir:

$$e_t = \frac{FX_t - FX_{t-1}}{FX_{t-1}} \approx 0 \quad (1)$$

Donde:

e_t : tasa de cambio del tipo de cambio oficial

FX_t : Tipo de cambio oficial en el mes t

FX_{t-1} : Tipo de cambio oficial en el mes t-1

A la tasa de cambio del dólar oficial también se la llama tasa de crawl, y es la que determina la tasa de apreciación real del peso.

Si a la tasa de crawl le restamos la inflación, se obtiene la variación del Tipo de Cambio real del peso, que se expresa en la siguiente ecuación,

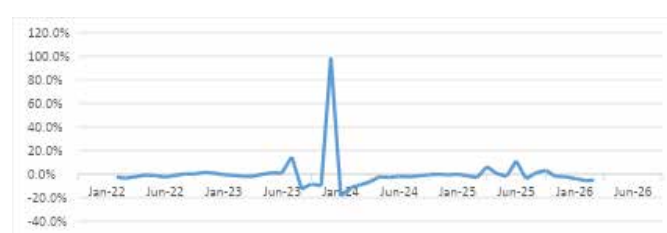
Variación del TC real

$$\Delta TCR = \text{tasa de crawl} - \text{inflación interna} \quad (2)$$

Si el resultado es negativo, se produce una apreciación real del tipo de cambio (el peso se fortalece artificialmente frente al dólar). En este caso, el dólar se deprecia en términos relativos: se necesitan menos pesos para comprar dólares. Como consecuencia, el país se vuelve más caro tanto para el resto del mundo como para los propios ciudadanos.

Si el resultado es positivo, hay una depreciación real o devaluación real del peso (ganancia de competitividad), el dólar se aprecia frente al peso. En este caso, se necesitan más pesos para comprar dólares.

Gráfico N°2: Tasa de apreciación real del peso.



Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y BCRA.

Como se observa, después de la fuerte devaluación en diciembre de 2023, la tasa entró en un terreno negativo o cercano a cero, lo que indica una apreciación del peso frente al dólar. El aumento del costo de vida, medido en moneda de reserva, muestra que el incremento de los precios internos ha superado la capacidad del tipo de cambio para ajustarse, lo que ha debilitado el poder adquisitivo real de los agentes económicos. Esto fomenta el consumo en el extranjero (por ejemplo, el turismo en Brasil) y encarece la estructura productiva local.

Antes, la brecha alta permitía al individuo maniobrar con el dólar financiero para cubrir sus costos en pesos. Con la reducción de la brecha, esa ganancia financiera desaparece. Los monotributistas o autónomos ya no tienen dónde refugiarse y quedan expuestos a la inflación doméstica.

Para el bolsillo de la gente, esto significa que los pesos "no alcanzan" porque el precio de las cosas ya no tiene como techo al dólar, sino que lo superó. Los precios suben por encima de la devaluación, (que es casi nula o cercana a cero como se vio en el Gráfico 2) por lo que el costo de vida en dólares también subió.

En términos generales, la estabilidad del tipo de cambio implica una apreciación real del peso frente al dólar. Sin embargo, aquí se presenta una paradoja: aunque el tipo de cambio nominal se mantiene estable o disminuye, la inflación interna genera una apreciación del tipo de cambio real.

Con lo cual, si los precios de los costos fijos aumentan un 20%, entonces los mismos dólares pagan cada vez una menor parte de esos servicios. Por lo tanto, ya no se habla de una inflación de pesos, sino una inflación en dólares, ya que menos dólares pueden comprar lo mismo que antes.

Un Modelo de Inflación dinámica

Cuando se habla de inflación inercial, se refiere a que la inflación pasada influye fuertemente en el valor de la inflación del mes actual, "t". Es por esto que suele decirse que la inflación es un proceso persistente en el tiempo.

Generalmente, la inflación pasada tiene un efecto directo sobre la inflación actual y, a la vez, provoca un efecto indirecto sobre la tasa de devaluación del tipo de cambio, que termina afectando por ende a la tasa de inflación actual.

Si se quisiera mostrar mediante un modelo lo dicho anteriormente, se tendría un modelo dinámico de inflación inercial, resumido en lo que en economía se conoce como proceso autorregresivo¹ de orden 1 o AR (1), expresado de la siguiente manera:

$$\Delta \ln P_t = \alpha + \rho \Delta \ln P_{t-1} + V_t \quad (3)$$

Donde:

$\Delta \ln P_t$ = tasa de cambio del logaritmo natural del nivel de precios o tasa de inflación, en el periodo t.

α : es una constante que indica que si la inflación en el periodo t-1 es "0", la inflación en "t" nunca será cero, sino que será igual al valor de .

ρ : rho es un parámetro que mide la correlación parcial entre la tasa de inflación en t y el instante inmediato anterior, t-1. También se interpreta como elasticidad.

$\Delta \ln P_{t-1}$ = tasa de cambio del logaritmo natural del nivel de precios en el periodo t-1.

V_t : Término de error donde se encuentran todos los componentes inobservados que afectan a la inflación.

Por otro lado, si se incorporara a la ecuación anterior la tasa de devaluación del tipo de cambio, se obtendría lo que se conoce como proceso autorregresivo con rezagos distribuidos infinitos, o modelo de

Koick. El cual se expresa de la siguiente forma:

$$\Delta \ln P_t = \alpha + \beta_0 \Delta \ln \ln FX_t + \rho \Delta \ln P_{t-1} + V_t \quad (4)$$

Donde únicamente se incorporan:

β_0 : Parámetro que indica que por cada punto porcentual que varía la tasa de devaluación, la tasa de inflación varía en el valor que tome . Mide la elasticidad

$\Delta \ln \ln FX_t$: Tasa de cambio del logaritmo natural del tipo de cambio oficial (tasa de devaluación), en el periodo t.

Resultados del modelo dinámico

Estimando la ecuación 4 con datos mensuales del nivel de precios y del tipo de cambio, para el periodo enero 2022 hasta marzo de 2026, se obtuvieron los siguientes resultados que se detallan en la siguiente tabla.

Tabla N°1: Resultados del modelo AR(1) y de Koick.

Variable	AR1	Koick
DLOG(P) en t-1	0.8415***	0.7483***
DLOG(FX) en t		0.1638***
Constante	0.0090	0.0060*
N	49	49
r2	0.7043	0.8981
r2_a	0.6980	0.8937
leyenda: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01		

Fuente: Elaboración propia en base a datos de INDEC y BCRA.

Las variables DLOG(P) en t-1 y DLOG(FX) en t, son respectivamente: la tasa de cambio del logaritmo natural del nivel de precios en t-1 y la tasa de cambio del tipo de cambio en el periodo t. La constante es , N representa la cantidad de datos, r2 y r2_a son los valores del coeficiente de determinación sin ajustar y ajustado por los grados de libertad, respectivamente.

La leyenda indica los niveles de significación estadística de los resultados, al 10%*, 0,05%** y 0,01%***.

Interpretación de resultados

El valor de ρ en AR (1) es de 0,8415 y significa que, si la inflación del mes pasado fue del 1%, la inflación de este mes aumentó un 0,8415%. Llevado esto a números reales implica que, si la inflación del mes de marzo fue de 3,4%, entonces en el mes de abril la inflación sería de 2,86% (3,4% x 0,8415%) más el valor de la constante que me indica un valor de 0,9%, lo que me da como resultado una inflación de 3,76% para abril, considerando solo la inflación inercial. Es decir que la inflación sigue siendo persistente en el mes siguiente.

Si se observan los resultados del modelo de Koick, donde se incorpora la tasa de devaluación del tipo de cambio, puede verse que el valor de disminuye, pero no deja de ser significativo. Si se realiza el mismo análisis, y se suman los efectos de

¹ Se denomina autorregresivo porque la misma variable dependiente P_t explica o se autorregresa un periodo anterior, P_{t-1} . Por ello también es de orden 1.

p y β se obtiene que la inflación en el periodo de abril, será igual a la inflación de marzo de $3,4\% \times 0,7483\%$ igual a $2,54\%$, más la devaluación del mes de abril que si se estima que seguirá siendo negativa tal como los últimos meses, suponiendo un valor de $-1,5\% \times 0,1638\%$ ($-0,2457\%$). Lo que da como resultado una inflación de $2,29\%$ más $0,6\%$ de inflación autónoma, dando por último una inflación de $2,89\%$ para abril.

Más allá de los valores de p y β , se puede observar que, a pesar de las políticas antiinflacionarias implementadas por el gobierno, y de que los niveles de inflación indiquen “valores mensuales bajos”, la inflación sigue siendo persistente, con un parámetro p de $0,8415$ para la inflación pasada promedio de todo el periodo considerado, lo cual es un valor muy alto considerando la frecuencia de la serie mensual para el estudio. Otro tema a considerar es que solo se tuvo en cuenta la inflación inercial y el tipo de cambio para explicar o predecir el valor de la inflación en el periodo t , dejando de lado otros componentes que explican la inflación, tal como la inflación importada, o la inflación por costos laborales.

Bibliografía

Banco Central de la República Argentina. (2026). *Series estadísticas: tipo de cambio de referencia (Comunicación “A” 3500), frecuencia diaria*. Banco Central de la República Argentina. <https://www.bcra.gob.ar/>

Infobae. (2026, 10 abril). *¿La Argentina está cara en dólares?: cuál el costo de vida respecto de otros países de la región*. Infobae. <https://www.infobae.com/economia/2026/04/10/la-argentina-esta-cara-en-dolares-cual-el-coste-de-vida-respecto-de-otros-paises-de-la-region/>

Instituto Nacional de Estadística y Censos. (2026). *Índice de precios al consumidor (IPC). Serie histórica nacional (base 2016=100)*. <https://www.indec.gob.ar/>

Rava Bursátil. (2026). *Cotización histórica del dólar contado con liquidación (CCL), frecuencia diaria*. <https://www.rava.com/>

Wooldridge, J. M. (2010). *Introducción a la econometría: un enfoque moderno* (4ª ed.). Cengage Learning.