
Argentina: ...y la Inflación...!?

QUÉ PENSAMOS DE UN PROBABLE
CONTEXTO INFLACIONARIO EN 2010

1. Inflación (p.2)

- 1.1. En 2009 la inflación "Real" duplica a la "Oficial" (p. 2)
- 1.2. En el trienio 2007/09 la inflación minorista real triplicó la del INDEC (p. 3)
- 1.3. La discrepancia se intensifica aún más en la medición de la CBT y la CBT (p. 4)

2. Situación Fiscal (p.4)

- 2.1. El comportamiento de los ingresos totales y de los gastos primarios (p. 5)
- 2.2. Superávit fiscal primario (p. 6)

3. Sugerencias Técnicas en Contexto Inflacionario



Alejandro NOVOA & Asoc.

Tel: 00 54 3752 422822
anovoasoc@gmail.com
Belgrano N° 1555
N3300IDG – Posadas
Provincia de Misiones

ARGENTINA: ...y la Inflación...!?

Introducción

Es importante para nosotros agradecer el interés puesto en nuestro informe anterior, así como el intercambio de información y opiniones que lo acompañó.

Así como el nivel de actividad económica concentró todas nuestras preocupaciones, este año ella se centra en los niveles de inflación. Las expectativas juegan un papel importante al momento de proyectar la variación de precios esperada para el 2010, en el cual una leve recuperación del EMAE (Estimador Mensual de la Actividad Económica), modificó las proyecciones realizadas por el CIF-UTDT (Centro de Investigación en Finanzas – Universidad Torcuato Di Tella) del 25% al 20% anual.

Nuestro país encabeza los países de la tierra con mayor nivel inflacionario, muy lejos a otros de la región:

1. República Democrática del Congo: 31,2%
2. **Venezuela: 28%**
3. **Argentina: 15,2%**
4. Ghana: 14,5%
5. Ucrania: 14%

Otros países sudamericanos no han tenido el mismo problema, como podemos ver aquí en los puestos donde se encuentran en este ranking:

35. Uruguay: 7,5%
79. México: 4,3%
80. Brasil: 4,2%
86. Colombia: 3,8%
104. Ecuador: 3%
106. Bolivia: 3%
117. Paraguay: 2,5%
140. Perú: 1,2%
171. Chile: -0,5%

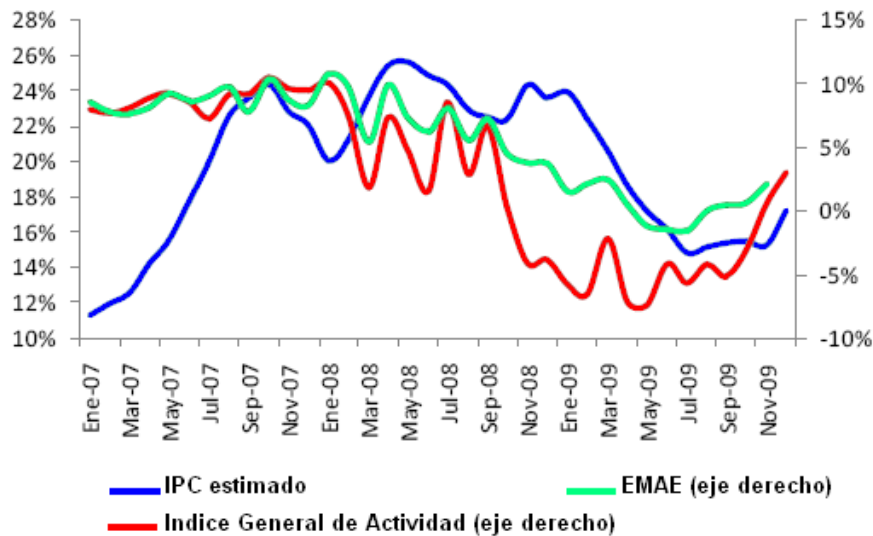
En los comienzos de 2010 se pudo observar una economía argentina que transita un contexto externo favorable e interno de aceptable, aunque las primeras señales de recuperación del nivel de actividad fueron suficientes para acelerar el ritmo de incremento en los precios, y dejó expuesta una significativa correlación entre el nivel de actividad medido por el INDEC (EMAE) y la inflación estimada en los relevamientos privados.

Esta última afirmación preocupa al Departamento de Estudios Económicos del Banco de la Ciudad de Buenos Aires por dos razones;

Inclación Vs. Nivel de Actividad

Variación anual en porcentaje

Fuente: BCBA en Base INDEC, FIEL, DPE provinciales



la primera, porque a pesar de la caída del nivel de actividad en 2009 la variación de precios creció el 15%; y en segundo lugar, porque el mayor nivel de actividad económica esperada para el 2010 vendrían acompañadas por malas noticias en materia inflacionaria.

Deberá preocuparnos también las luces rojas encendidas, hace ya un tiempo, respecto del sector fiscal (nacional y de las jurisdicciones provinciales) que podrían complicarse aún más en el despliegue de las naturales pujas sectoriales que afectarían a intereses del sector privado (industria, comercio entre otros).

1. Inflación

1.1. En 2009 la inflación "Real" duplica a la "Oficial"

Según INDEC, los precios en diciembre aumentaron 0,9% m/m, cerrando el 2009 con una inflación 7,7%.

Producto de la estacionalidad que caracteriza a diciembre, los rubros del IPC – INDEC que más aumentaron fueron Esparcimiento (+2,2% m/m) y Alimentos y Bebidas (+1,6%).

Las estimaciones privadas marcaron una inflación 2009 en un rango de 15% a 17% que duplica los registros oficiales.

El IPC elaborado por Buenos Aires City (IPC-City) presentó en diciembre una variación de +1,8% m/m (+14,8% acum. anual). Al igual que el IPC-INDEC, los rubros que más se incrementaron en el IPC-City durante noviembre fueron Esparcimiento (+2,2%) y Alimentos y Bebidas (+1,6% m/m). Por su parte, la consultora Economía & Regiones estimó una inflación de 16,1% en 2009.

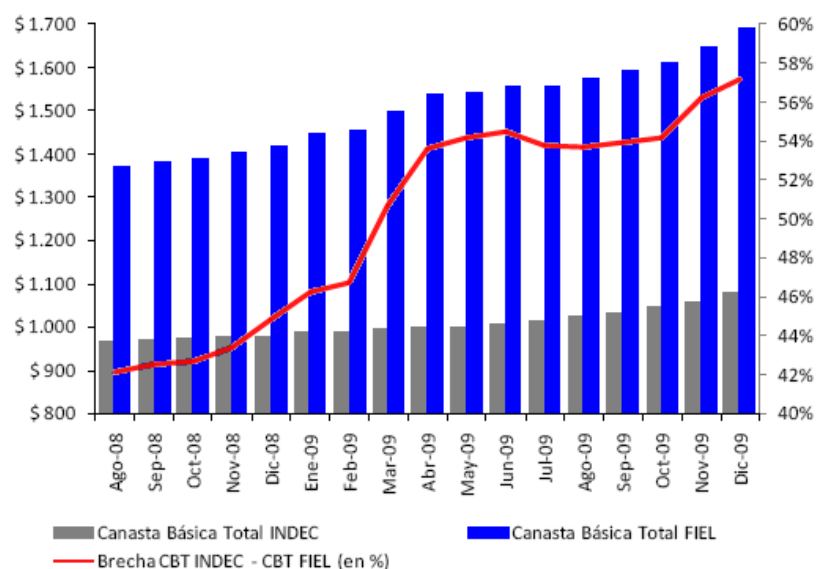
Finalmente, el IPC-FIEL se incrementó

+2,3% en diciembre, con un acumulado anual de inflación de +17,3%.

Fuerte aumento de la de Canasta Básica Total (CBT). En diciembre, de acuerdo al INDEC, la CBT se incrementó +2% m/m y +10% acum. anual. La CBT estimada por FIEL se incrementó +2,6% m/m y +19,4% acum. anual. La brecha entre se amplió de 56% a 57%.

Canasta Básica Total: INDEC vs. FIEL

Fuente: BCBA en Base INDEC y FIEL



1.2. En el trienio 2007/09 la inflación minorista real triplicó la del INDEC

La disparidad entre la inflación real y la estimada por el INDEC, comenzó en enero de 2007 y aún subsiste con la notoria duplicación en diciembre-09. Ya la recesión de los años 2001-02 había sido superada y la economía crecía rápidamente, cuando se cometió el error de acentuar con estímulos excesivos la demanda interna (de consumo principalmente).

Las autoridades, no actuaron sobre las causas inflacionarias, sino que además de morigerar y/o ocultar la inflación real que se venía crecientemente generando, desalentaron a tales efectos inversiones reproductivas y frenaron ciertas exportaciones.

Entre diciembre de 2006 y de 2009, el IPC del INDEC registró una inflación minorista del 25.0%. Un reducido grupo de consultoras; entidades de rango universitario y fundaciones han realizado estimaciones de inflación minorista en la misma base geográfica del IPC oficial. Un promedio –no ponderado- de las mismas reveló que en ese mismo lapso la inflación había crecido un 74.3%.

En el caso de “Alimentos y Bebidas”, la rama de mayor ponderación del IPC, las estimaciones privadas quintuplican las cifras oficiales.

El nivel de Índice de Precios al Consumidor entre Diciembre 06 y 09 se incrementó el según el INDEC el 25% en tanto que las mediciones privadas lo ubican en 74,3%, casi tres veces las mediciones privadas.

Variación Precios de Algunos Artículos CBT

Supermercados Ciudad de Buenos Aires

PRODUCTO	MED.	PRECIO		VARIACION %
		10/12/2007	22/01/2010	
Aceite de Maíz	lt.	6,29	10,15	61,4%
Aceite de Oliva	lt.	27,78	41,58	49,7%
Arroz Largo Fino	500 gr	3,99	5,83	46,1%
Azucar Común	kg.	1,75	2,78	58,9%
Carne Picada	kg.	11,99	18,9	57,6%
Fideo Secos	500 gr	3,27	5,19	58,7%
Grasa Vacuna	kg.	6,99	7,55	8,0%
Harina de Trigo	kg.	1,41	2,28	61,7%
Huevos Blancos Grandes	12 un.	4,39	6,75	53,8%
Leche Entera	lt.	1,77	2,73	54,2%
Pan Baguette	1 un.	1,39	1,99	43,2%
Papa Negra	kg.	2,99	3,99	33,4%
Porotos	kg.	2,79	6,30	125,8%
Sal Fina	kg.	1,00	1,67	67,0%

Fuente: www.inflacionverdadera.com

Evolución en el trienio 2007/09 de la inflación

(Variaciones %)

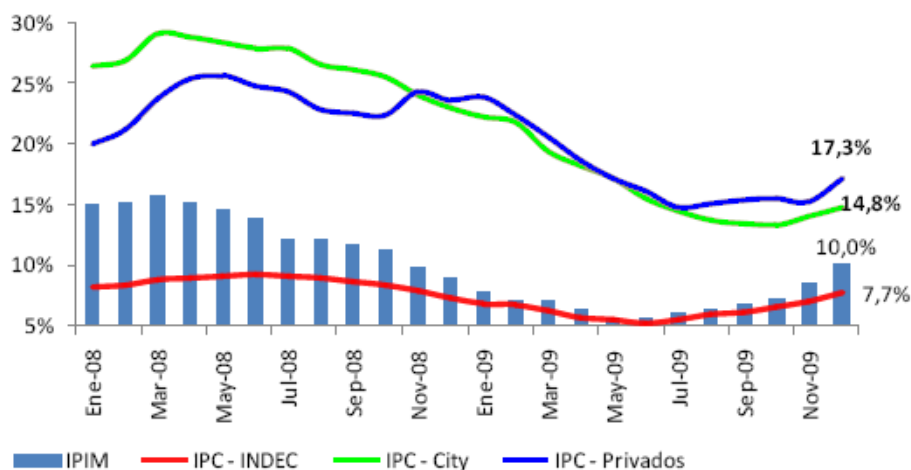
Entre diciembre de 2006 y de 2009	INDEC(*)	Otras fuentes (**)
Nivel del IPC	25.0	74.3
Alimentos y Bebidas	20.9	103.8
CBA	16.4	118.4
CBT	19.9	103.3

*Dic. vs. Dic. anterior.

** Consultoras; institutos provinciales; UBA; centros de investigación de fundaciones.

Inflación Oficial Vs. Privados

Variación Anual en Porcentaje



Fuente: BCBA en base a INDEC, Bs.As. City y FIEL

1.3. La discrepancia se intensifica aún más en la medición de la CBT y la CBA

Las líneas de pobreza y de indigencia que definen la Canasta Básica Total CBT (Línea de Pobreza) y la Canasta Básica Alimentaria CBA (Línea de Indigencia), estimadas por las fuentes privadas superan en el período dic-06/dic-09 más de 7 veces y 5 veces, los datos oficiales de las respectivas canastas.

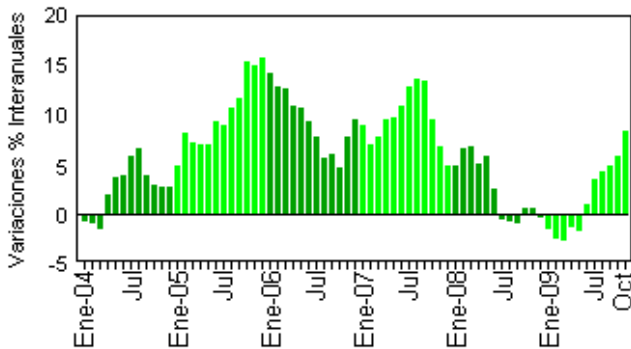
Las gráficas de la CBA y la CBT, en columnas mensuales desde enero de 2004 a diciembre de 2009 muestran la evolución de las variaciones interanuales.

curso del año 2009, se aprecian en ambos casos tendencias alcistas, que de todos modos se ubican bastante por debajo de las estimaciones privadas.

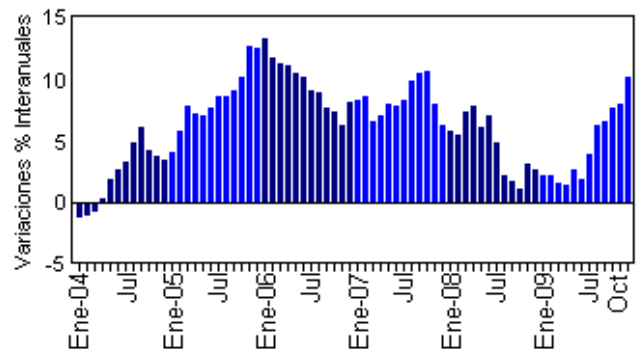
Para una familia tipo se puntualiza que:

- La Canasta Básica Alimentaria que alcanzaba para un hogar tipo en diciembre de 2008 a \$444.03 en diciembre de 2009 llegó a \$481.85. Aumentó en el curso de 2009 en sólo \$37.82.

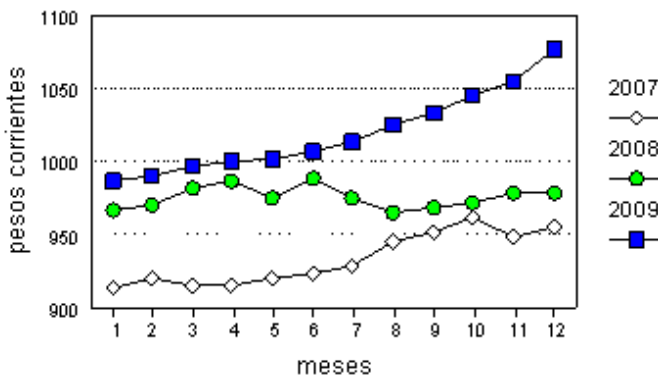
Canasta Básica Alimentaria
para una familia tipo



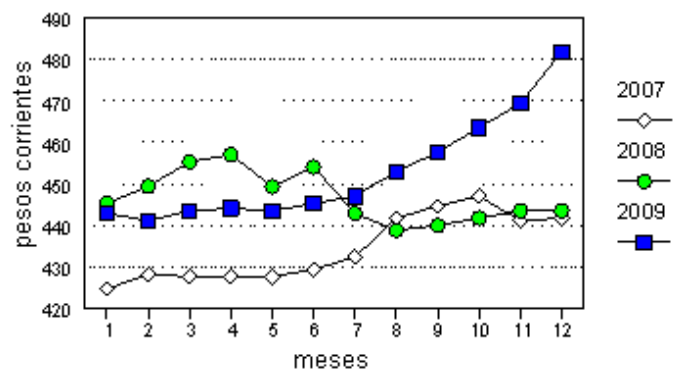
Canasta Básica Total
para una familia tipo



Canasta Básica Total
para una familia tipo



Canasta Básica Alimentaria
para una familia tipo



En enero de 2006, las cifras oficiales registran el tope de las variaciones interanuales máximas de ambas canastas. De allí en más, con altibajos, hay una definida contracción hasta junio de 2009. Es a partir de julio-09 que se verifica un cambio en las cifras oficiales, que comienzan a reconocer una parte de la realidad.

Las gráficas de índices mensuales superpuestos del trienio 2007/2009, permiten advertir con nitidez los resultados a los que se llega con los índices oficiales. Especialmente en el curso del año 2008 se contrae fuerte la CBA y se mantiene inalterable la CBT. En el

- La Canasta Básica Total, que alcanzaba a \$979.84 en diciembre de 2008, sólo trepó a \$1077.39 en diciembre-09. Aumentó en un año en sólo \$97.55.

Según las cifras oficiales una familia tipo, en Argentina debe tener ingresos de \$480 al mes para no ser indigente, y acrecentándolos a \$1.080 para no ser pobre.

Con estas cifras subvaluadas, es obvio que las estadísticas oficiales de indigencia y de pobreza son muy inferiores a la realidad.

Sustento estadístico

En primer lugar, se vuelcan para el trienio 2007/09 los relevamientos de inflación minorista del IPC, de "Alimentos y Bebidas" (principal rubro de la misma) y de las CBA y CBT, oficiales y de fuentes privadas.

En segundo lugar, se vuelcan sistematizadas a continuación las cifras oficiales de inflación para el

IPC (precios minoristas); el IPIM (precios mayoristas) y el ICC (costo de la construcción) de los últimos meses y las variaciones de diciembre-09 respecto al mes precedente; a igual mes de 2008 y con relación a diciembre de 2001. Junto con la de los principales componentes en cada caso.

Índices Oficiales de Precios (Variaciones %)

Concepto	2009											Diciembre -09 respecto a:		
	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Nov 09	Dic 08	Dic 01	
I.P.C.	0.4	0.6	0.3	0.3	0.4	0.6	0.8	0.7	0.8	0.8	0.9	7.7	139.6	
Bienes	-0.3	3.1	-2.1	0.3	0.3	0.7	1.2	0.9	1.0	1.1	1.1	7.6	173.8	
Servicios	1.6	0.8	0.2	0.5	0.6	0.5	0.3	0.4	0.4	0.4	0.6	7.9	103.2	
Alimentos y Bebidas	-0.6	0.4	0.2	0.0	0.2	0.5	1.2	0.9	0.9	1.1	1.6	5.9	172.3	
CBA (indigencia)	-0.4	0.4	0.2	-0.1	0.4	0.4	1.3	1.0	1.3	1.3	2.6	8.5	157.9	
CBT (pobreza)	0.3	0.6	0.4	0.1	0.6	0.6	1.2	0.8	1.2	1.0	2.0	10.0	133.5	
I.P.I.M.	0.1	1.1	0.5	0.5	1.1	1.2	0.9	0.8	0.9	1.1	1.0	10.0	289.9	
Productos Nacionales	0.3	1.2	0.6	0.5	1.2	1.2	1.0	0.8	1.0	1.1	1.1	10.9	288.8	
Primarios	1.2	3.7	-0.3	-0.6	1.5	1.9	0.7	1.1	1.4	1.1	1.4	15.3	415.7	
Agropecuarios	0.5	5.0	-2.0	-2.8	2.0	2.9	1.8	2.3	2.4	1.8	2.3	19.4	317.1	
Pesqueros	2.7	16.8	-10.5	-1.2	1.4	3.7	0.5	-0.1	-0.7	0.4	0.6	-5.8	166.5	
P. Manufacturados	0.0	0.4	0.9	0.9	1.1	1.0	1.0	0.7	0.9	1.1	1.0	9.7	261.5	
Alimentos y bebidas	-0.1	0.5	0.8	0.6	0.3	0.8	0.9	0.8	0.3	1.7	1.8	8.8	227.1	
Energía Eléctrica	0.0	0.8	-0.6	0.1	2.7	2.3	0.0	0.0	-2.7	-0.2	0.0	-1.4	158.5	
Productos Importados	-2.1	0.7	-1.2	0.2	0.0	1.3	0.8	1.3	0.1	0.7	-0.1	-0.1	285.4	
I.C.C.	0.2	0.5	0.4	2.3	1.1	0.8	0.4	0.4	3.1	0.7	0.3	11.4	283.6	
Materiales	0.0	0.5	0.3	0.3	0.4	0.5	0.9	0.8	0.8	0.7	0.4	6.1	275.5	
Mano de Obra	0.2	0.5	0.3	4.3	2.1	1.1	0.1	0.0	5.7	0.6	0.2	17.0	301.9	
Gastos Generales	0.6	0.9	1.2	2.5	0.0	1.2	1.0	0.6	2.0	1.2	0.2	12.7	230.6	

Fuente: INDEC

2. Situación Fiscal

En el 2009 el ritmo de crecimiento del gasto público por encima al correspondiente a los ingresos, es una realidad difícil de ocultar aún computando los ingresos extraordinarios.

Consecuentemente cayó el superávit en un 46.9% respecto al del año 2008. Con resultados financieros deficitarios versus superavitarios en 2008.

2.1. El comportamiento de los ingresos totales y de los gastos primarios

El cuadro adjunto recoge las informaciones públicas suministradas por la Secretaría de Hacienda en materia de Ingresos Totales y Gastos Primarios. Iguales contribuciones figurativas se incluyen en ambos conceptos.

El gasto primario. En diciembre-09, volvió a trepar y aumento la variación interanual al 32.4%.

Sector Público Base Caja

Período	Ingresos Totales	Gastos Primarios	Ingresos Totales	Gastos Primarios
	Millones de pesos		Var. % interanuales	
ene-08	21.555	18.166	54.9	47.9
Feb	19.214	16.035	44.5	41.6
Mar	18.637	16.361	34.5	32.2
Abr	20.759	17.969	55.3	53.0
May	23.708	17.682	32.6	41.2
Jun	22.668	20.019	25.2	26.7
Jul	25.325	21.303	32.7	29.1
Ago	23.532	19.289	39.7	40.4
Sep	23.908	20.376	29.2	32.9
Oct	24.884	22.275	40.4	43.2
Nov	21.796	19.880	25.5	28.7
Dic	23.794	27.357	26.6	36.9
ene-09	24.254	22.252	12.5	22.5
Feb	22.259	20.655	15.8	28.8
Mar	21.648	20.752	16.2	26.8
Abr	22.422	21.578	8.0	20.1
May	24.435	23.520	3.1	33.0
Jun	29.043	28.133	28.1	40.5
Jul	27.786	27.019	9.7	26.8
Ago	24.740	24.199	5.1	22.0
Sep	25.695	25.471	7.5	25.0
Oct	26.148	25.445	5.1	14.2
Nov	29.792	26.969	36.7	35.8
Dic	41.309	36.231	73.6	32.4
Años				
2008	269.780	237.251	35.8	37.1
2009	319.529	302.244	18.4	27.4

Los ingresos totales. Tienen un comportamiento alcista notorio en el último bimestre del año. Tanto en noviembre como en diciembre tuvieron decisiva influencia en el alza de los ingresos la “contabilización creativa”, de fondos de la AFJP (\$ 11.000 millones), Derechos Especiales de Giro – DEGs del FMI (\$ 9.595), Fondos de Garantía de ANSeS (\$ 8.000), y Transferencia de Utilidades del BCRA (\$ 2.000).

En el acumulado anual de los gastos primarios crecieron 27.4% en tanto que los ingresos aumentaron un 18.4%.

2.2. Superávit fiscal primario

En noviembre y diciembre de 2009 se dan subas del Superávit Primario (\$ 2.803 y \$ 5.078 millones) muy engañosas, atento a los ingresos no tradicionales descritos anteriormente.

El acumulado anual de 2009 desembocó –de todos modos- en un total de sólo \$17.286 millones. Muy inferior al de 2008 (que alcanzó a \$32.529 millones) en un -46.9%. Contrasta con el ritmo expansivo, verificado entre los años 2008 y 2007, que resultó positivo en un 26.5%.

No obstante puede observarse que después del pago de los Intereses de la Deuda el Resultado Fiscal fue deficitario en \$ -7.131 millones, aunque si se excluyen los ingresos de ANSeS, AFJPs, DEGs y BCRA, el déficit fiscal habría trepado casi a los \$ -17.000 millones.

El dato más relevante quizás sea que el gasto primario no dio señales de desaceleración en diciembre: creció 36% acum. anual por encima del 30% que acumuló en el año. Los ingresos se incrementaron un sorprendente 89% acum. anual básicamente explicados por la contabilización de los ingresos de intereses de los títulos en poder de ANSES y la contabilización como ingresos corrientes del segundo tramo de los DEGs transferidos por el FMI. El objetivo de esos fondos era suplementar las reservas internacionales de los bancos centrales para hacer frente a la crisis internacional. Pero el gobierno prefirió utilizarlos completamente y contabilizarlos como “ingresos corrientes”. Si no se hubiesen incluido en la contabilidad, los resultados

fiscales de noviembre y diciembre habrían sido deficitarios (ver gráfico).¹

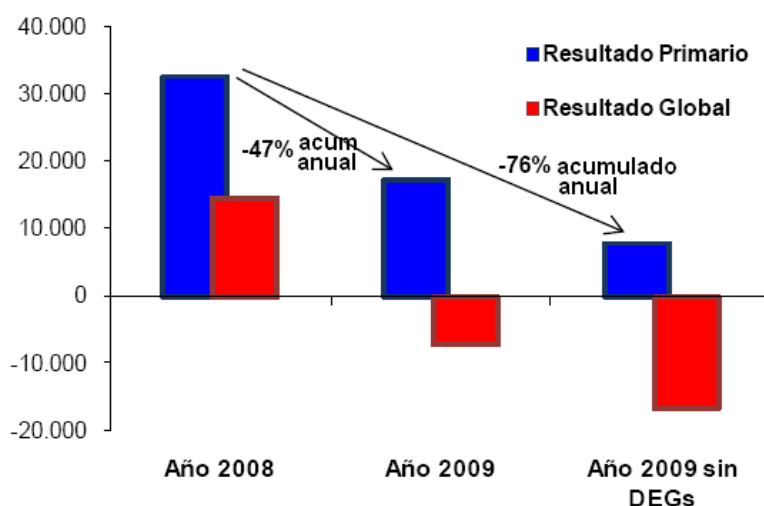
Para 2010 la situación fiscal no luce holgada. El

Sector Público Resultado Primario y Financiero

Período	Superávit Primario	Resultado Financiero	Superávit Primario	Resultado Financiero
	Millones de pesos		Var. % interanuales	
ene-08	3.389	2.418	107.2	215.2
Feb	3.179	1.550	61.5	1.675.3
Mar	2.276	851	53.2	188.1
Abr	2.790	1.611	72.5	153.1
May	6.026	5.697	12.5	14.7
Jun	2.649	1.259	15.1	14.3
Jul	4.022	3.242	56.1	113.2
Ago	3.703	2.627	36.2	194.6
Sep	3.532	2.208	11.1	7.0
Oct	2.609	1.080	20.3	58.2
Nov	1.917	1.570	0.2	3.0
Dic	-3.563	-9.459	-197.2	-80.5
ene-09	2.003	1.046	-40.9	-56.7
Feb	1.604	639	-49.5	-58.8
Mar	896	-733	-60.6	-186.1
Abr	844	-1.715	-69.7	-206.5
May	915	669	-84.8	-88.3
Jun	910	-1.640	-65.7	-230.3
Jul	766	-570	-80.9	-117.6
Ago	540	-244	-85.9	-109.3
Sep	224	-2.180	-93.7	-198.7
Oct	703	-1.834	-73,1	-270,2
Nov	2.803	2.326	46.2	48.1
Dic	5.078	-2.889	242,5	-69.5
Años				
2008	32.529	14.655	26.5	57.6
2009	17.286	-7.131	-46.9	-148.7

Recaudación AFIP y Contribuciones a la Variación

Diciembre 2009



Fuente: MECON y estimaciones propias

déficit fiscal (después del pago de intereses) podría trepar a \$ 30.000 millones (desde \$ 7.100 millones en 2009). Este cómputo excluye utilidades devengadas del BCRA -que ascenderían a \$ 19.000 millones- que podrían transferirse para mejorar este resultado y asistir financieramente al Tesoro. El gasto primario se proyecta creciendo a un ritmo no menor al 25% y los recursos totales por encima del 20%, producto de mayores ingresos por retenciones, mejora del nivel de actividad y mayor inflación.¹

Pero la situación fiscal y financiera del Sector Público es administrable si no opera un descontrol del gasto. Según nuestras proyecciones, el gobierno necesitaría

emitir unos USD 5.000 millones en los mercados voluntarios para cerrar los números. Las necesidades de financiamiento para 2010 rondan lo USD 18.000 millones (incluyendo amortizaciones, intereses y financiamiento neto a provincias). Las fuentes de financiamiento aseguradas (organismos públicos, ANSES, Banco Nación, organismos multilaterales y el “dinero fresco” por la operación de canje de deuda) aportarían unos USD 8.000 millones. La brecha restante -unos USD 10.000 millones- sería cubierta mitad por el Banco Central (que aportaría utilidades devengadas por USD 3.500 millones y adelantos transitorios por USD 1.500 millones) y mitad por emisiones en los mercados voluntarios.

Sugerencias Técnicas en Contexto Inflacionario

Seguidamente enumeramos –a modo de sugerencia- algunas técnicas que le permitirán sobrellevar el período de crisis que se presenta:

- **Gestión de Costos.** Análisis profundo de la estructura de costos y gastos, clasificándolos por su importancia, alternativas de largo plazo, y construcción de precios relativos o de referencia entre bienes y servicios.
- **Profundice el conocimiento respecto de sus clientes,** no siempre es posible trasladar la totalidad de las expectativas futuras a precios, él también pasará por un proceso readaptativo. Investigue las necesidades de sus clientes y desarrolle políticas de precio, la mayor parte de ellos comprará por precio, servicio y producto en ese orden de prioridades y satisfacción.
- **Asegúrese de la reposición.**
- **Planificación estratégica.** Planificación, presupuestación y gestión programada basadas en escenarios que prevean el comportamiento del cliente, el desarrollo de la crisis, la evolución de los precios y la competencia, sus efectos y medidas paliativas para superarlas.
- **Toda la proyección, presupuesto y planificación,** adquiere importancia como guía en momentos de alta incertidumbre; no necesariamente debe cumplirse con exactitud. Tómelo como guía, una importante alternativa a seguir con sus correcciones de contexto.
- **Optimice el sistema de gestión y operaciones,** que permitan una rápida, oportuna y eficiente respuesta ante los efectos de la crisis, el cambio actitudinal de los consumidores y la acción de la competencia. Tiene que ver con la capacidad de reacción ante cambios en el mercado, el conocimiento profundo del segmento en el que desarrolla sus actividades.
- **Planifique el lanzamiento y reemplazo de productos,** agilidad en costos, gestión de stocks, tiempos de reposición, definición de políticas de ventas y hacia.
- **Realizar éstas acciones como un proceso continuo,** ser prudentes con las reacciones espasmódicas, profundizar en cada momento el conocimiento de su negocio que, por efecto de la crisis, estará afectado a cambios en el mercado (proveedores, clientes, competencia, financiamiento, etc.). Su empresa también mutará y lo obligará a desplegar medidas correctivas y adaptativas necesarias a su giro comercial.
- **Analice permanentemente el mercado donde se desarrolla,** distinga cada segmento y subsegmento que se genere.
- **Analice cada programa de incentivo que le propongan sus proveedores y el gobierno para incrementar su rentabilidad real,** utilice todos los incentivos comerciales y financieros para licuar

- su pasivo, mejorar su ganancia y posición en el mercado
- Siempre que hay crisis hay oportunidades: No las desperdicie, pero tenga en cuenta:
 - Negocios que posean sinergias con el que posee actualmente, utilizando al máximo su capacidad de gestión y logística.
 - Minimice sus costos fijos.
 - Desarrolle sistemas de planificación flexibles, seguimiento y adecuación organizacional.
 - No descuide su negocio, ni gestione de manera caótica, prepare a cada una de sus empresas para enfrentar la crisis y sus oportunidades. Sea selectivo.
 - Si posee un buen sistema de gestión, la inflación le generará oportunidades de bajo costo y altas barreras de acceso a su competencia.

Consulte a su asesor de negocios



Alejandro Novoa & Asoc.

Asesores de Empresas

Tel.: 00 54 3752 422822

anovoasoc@gmail.com

Belgrano Nº 1555

(N3300IDG) Posadas - Provincia de Misiones
República Argentina