



Informe de prensa

Junio de 2019

ICAP UADE

Índice de Costo Argentino de la Producción
(Informe 18)

"El ICAP registró en marzo un nuevo mínimo"

ICAP UADE es el Índice de Costo Argentino de la Producción que comienza a divulgar desde diciembre 2017 el Instituto de Economía de la UADE. Se trata de un indicador sintético elaborado a partir de la agregación de diferentes componentes del costo empresario. Su objetivo es monitorear de forma periódica la tendencia del costo a partir del seguimiento de variables relacionadas con los insumos productivos y el clima de negocios.

Al reflejar la dinámica del costo argentino se constituye en una herramienta para la toma de decisiones tanto en el sector privado, para identificar mejoras o retrocesos a nivel agregado, como para el sector público, donde contribuye a partir de información precisa al diseño de políticas que contribuyan a mejorar la competitividad.

Resumen Ejecutivo

- El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 11,8% interanual en términos reales en marzo de 2019 y alcanzó un nuevo mínimo en tres años.
- En el primer trimestre del año se acumuló una reducción del costo de producción de 2,4% en términos reales.
- En los últimos siete meses, el ICAP-UADE se mantiene relativamente estabilizado, con leves fluctuaciones como la registrada en marzo respecto de febrero (baja de 0,2%). Ello indica que la economía en su conjunto mantiene la mejora de competitividad obtenida en 2018, luego del salto

cambiario. Para ello cooperan diversos factores como la baja en los costos salariales y logísticos medidos en términos reales. En síntesis, el ICAP atraviesa un período de amesetamiento, con variaciones mensuales relativamente suaves.

- Cinco de los once componentes del ICAP-UADE tuvieron una disminución en marzo en relación a febrero en términos reales, mientras que seis tuvieron aumentos.
- Los componentes con incrementos más significativos en el mes fueron los conflictos laborales (la conflictividad laboral tiende a aumentar en marzo respecto de los meses del verano) y los costos financieros. Tanto la tasa de interés como el riesgo país revirtieron en marzo la tendencia decreciente que habían mostrado en el primer bimestre del año (y subirán incluso más en abril). Esta novedad encareció el costo del financiamiento para las personas y empresas. También se verificaron aumentos en el costo logístico y en el de la energía.
- Como contrapartida, el costo de la construcción, de los bienes de capital, y de las materias primas descendió como consecuencia de la caída de la demanda y de la disminución en la actividad económica.

Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 11,8% interanual en términos reales en marzo de 2019 y alcanzó un nuevo mínimo en tres años (ver gráfico 1 y cuadro 3).

En los últimos siete meses, el ICAP-UADE se mantiene amesetado con leves oscilaciones como la registrada en marzo respecto de febrero (baja de 0,2%). Ello indica que la economía en su conjunto mantiene la mejora de competitividad obtenida en 2018 luego del salto del tipo de cambio. Para ello cooperan diversos factores como la baja en los costos salariales y logísticos.

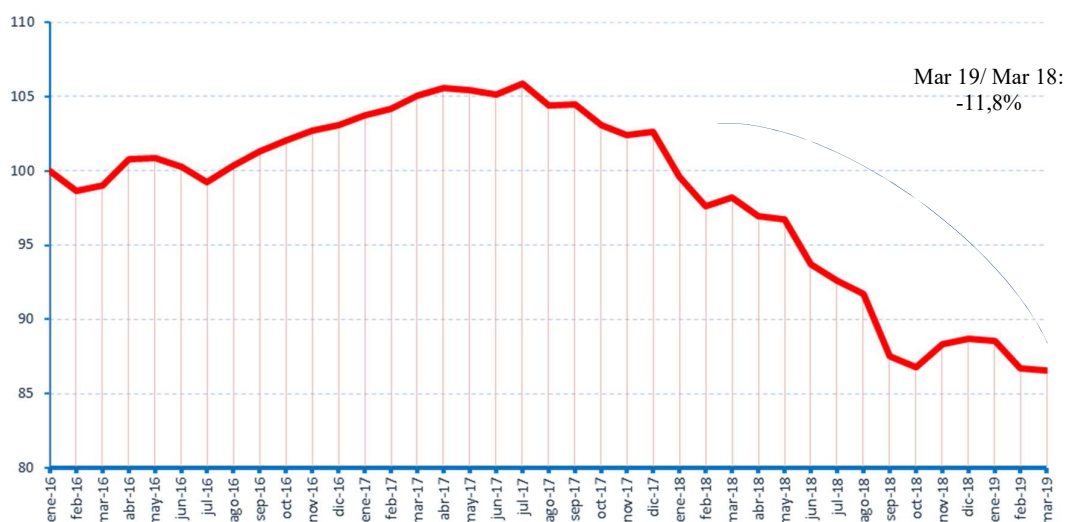
De los once componentes del ICAP-UADE, cinco mostraron una baja respecto de febrero en términos reales, mientras que seis experimentaron incrementos (uno se mantuvo en los mismos valores que el mes pasado) como se puede observar en el cuadro 2.

Entre los indicadores que más subieron en marzo en relación al mes anterior se encuentran los conflictos laborales (habitualmente la conflictividad laboral

disminuye en el verano y se intensifica a partir de marzo) y los costos financieros. Tanto la tasa de interés como el riesgo país, que habían mostrado una tendencia decreciente en enero y febrero, comenzaron a crecer en marzo (y ello se agudizará en abril), encareciendo el costo financiero para empresas e individuos.

Gráfico 1. Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP)

Base enero 2016=100



Fuente: Instituto de Economía - UADE.

Por otra parte, el costo de la construcción, de los bienes de capital y de las materias primas descendió como consecuencia de la disminución en la actividad económica y la caída de la demanda. El clima recesivo y el aumento del costo del financiamiento explican la disminución de la inversión privada en tanto la restricción que impone la necesidad de mejorar las cuentas públicas provoca la disminución de la inversión pública.

Gráfico 2. Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP) – Var. Mensual



Fuente: Instituto de Economía - UADE.

Con estos resultados, en el primer trimestre del año 2019 se acumuló una reducción del costo de producción de 2,4% en términos reales. El ICAP-UADE se ubicó en marzo en torno a los 86 puntos, tomando como base 100 el inicio de la medición (enero de 2016).

La mejora de la competitividad empresarial es clave para que la política exportadora sea el eje de la política productiva, tal como propone el gobierno. La balanza comercial positiva registrada en los últimos meses (con un superávit de 3.147 millones de dólares en el primer cuatrimestre del año) refleja una voluntad que comienza a materializarse, a pesar de que el saldo positivo es consecuencia más de una baja de importaciones que de una suba en las exportaciones (afectadas negativamente por la caída en los precios de las materias primas y la demorada recuperación de Brasil).

La baja del costo empresarial argentino es una condición necesaria pero no suficiente para el despegue exportador. La estabilidad macroeconómica para atraer inversiones de largo plazo, y las reglas de juego, estables y transparentes, aparecen como desafíos complementarios a nivel institucional.

Cuadro 1. Evolución de los componentes del ICAP (valores nominales)¹

	marzo '19	febrero '19	marzo '18		DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (imp. al productor)	14,2	13,7	15,5	●	3,5%	● -8,0%
Fuel oil (\$ por tonelada)	20.454,1	20.756,7	8.761,6	●	-1,5%	● 133,5%
Costo de la construcción (1993=100)	2.883,7	2.818,8	1.819,9	●	2,3%	● 58,5%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	2.723,5	2.577,4	1.467,4	●	5,7%	● 85,6%
Costo logístico (1993=100)	8.071,2	7.462,3	4.963,5	●	8,2%	● 62,6%
Salario privado (2012=100)	602,2	591,0	443,1	●	1,9%	● 35,9%
Materias primas (2001=100)	195,7	199,2	217,1	●	-1,7%	● -9,9%
Conflictos laborales (número)	83,0	0,2	136,7	●	41400%	● -39%
Riesgo país (puntos básicos)	748,4	679,9	411,0	●	10,1%	● 82,1%
Tasa de interés activa (%)	56,6	52,1	26,9	●	8,6%	● 110,6%
Pago de seguros (millones de \$)	32.856,0	31.562,0	23.549,0	●	4,1%	● 39,5%
Bienes de capital (2004=100)	86,6	91,4	101,0	●	-5,3%	● -14,3%
IPIM (Junio 2016=100)	236,8	227,5	141,0		4,10%	67,93%
Dólar (\$ x us\$)	41,4	38,3	20,2		8,12%	105,11%

Fuente: Instituto de Economía - UADE.

Cuadro 2. Evolución de los componentes del ICAP (valores reales)²

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (impuestos al productor)	● 3,5%	● -8,0%
Fuel oil (\$ por tonelada)	● -5,3%	● 39,0%
Costo de la construcción (1993=100)	● -1,7%	● -5,6%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	● 1,5%	● 10,5%
Costo logístico (1993=100)	● 3,9%	● -3,2%
Salario privado (2012=100)	● -2,1%	● -19,1%
Materias primas (2001=100)	● -5,6%	● -46,3%
Conflictos laborales (número)	● 41400%	● -39%
Riesgo país (puntos básicos)	● 10,1%	● 82,1%
Tasa de interés activa (%)	● 4,3%	● 25,4%
Pago de seguros (millones de \$)	● 0,0%	● -16,9%
Bienes de capital (2004=100)	● -5,3%	● -14,3%
IPIM (Junio 2016=100)	4,10%	67,93%
Dólar (\$ x us\$)	8,12%	105,11%

Fuente: Instituto de Economía - UADE.

¹ Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 23/5/2019. En el caso de no tener información al cierre no se considera variación alguna.
² Las variaciones reales surgen de deflactar los valores nominales por el IPIM donde corresponda debido a la existencia de nominalidad (ver metodología en el anexo).

Cuadro 3. Niveles del ICAP UADE y variaciones frente a períodos anteriores

Base enero 2016=100

MES	NIVEL ICAP UADE	Var. mensual	Var. interanual
Jan-17	103,90	0,71%	3,90%
Feb-17	104,36	0,45%	5,84%
Mar-17	105,16	0,77%	6,07%
Apr-17	105,60	0,44%	4,76%
May-17	105,52	-0,08%	4,59%
Jun-17	105,32	-0,18%	5,00%
Jul-17	106,29	0,92%	7,06%
Aug-17	104,54	-1,65%	4,21%
Sep-17	104,64	0,10%	3,28%
Oct-17	103,12	-1,45%	0,99%
Nov-17	102,66	-0,45%	-0,05%
Dec-17	102,87	0,21%	-0,20%
Ene-18	99,86	-2,90%	-3,73%
Feb-18	97,88	-1,99%	-6,09%
Mar-18	98,44	0,57%	-6,34%
Abr-18	97,11	-1,35%	-8,05%
May-18	96,91	-0,20%	-8,16%
Jun-18	93,93	-3,08%	-10,79%
Jul-18	92,83	-1,16%	-12,55%
Ago-18	91,79	-1,03%	-12,20%
Sep-18	87,97	-4,24%	-15,78%
Oct-18	87,11	-0,86%	-15,47%
Nov-18	88,36	1,73%	-13,64%
Dic-18	88,71	0,39%	-13,49%
Ene-19	88,47	-0,27%	-11,14%
Feb-19	86,69	-2,28%	-11,40%
Mar-19	86,53	-0,18%	-11,86%

Fuente: Instituto de Economía - UADE.

Acerca del Índice

ICAP UADE es el Índice de Costo Argentino de la Producción que comienza a divulgar desde diciembre 2017 el Instituto de Economía de la UADE. Se trata de un indicador sintético elaborado a partir de la agregación de diferentes componentes del costo empresario. Su objetivo es monitorear de forma periódica la tendencia del costo a partir del seguimiento de variables relacionadas con los insumos productivos y el clima de negocios.

Al reflejar la dinámica del costo argentino se constituye en una herramienta para la toma de decisiones tanto en el sector privado, para identificar mejoras o retrocesos

a nivel agregado, como para el sector público, donde contribuye a partir de información precisa al diseño de políticas que contribuyan a mejorar la competitividad.

El ICAP UADE se construye utilizando la metodología de indicadores sintéticos sugerida por el National Bureau of Economic Research (NBER). A diferencia de indicadores líderes de actividad económica, que pretenden anticipar cambios de tendencia, no existe serie aquí que sirva como referente primario, como podría ser, por ejemplo, el Producto Interno Bruto (PIB).

Es por esta razón que la elección de las series se basa en los principios usuales de disponibilidad, credibilidad de la fuente, periodicidad, relación lógica con el fenómeno estudiado y experiencia previa del grupo de investigación. Otros fenómenos vinculados al costo empresario, como el crowdingout (o efecto desplazamiento) del sector público, o aspectos de difícil observación quedaron por razones de simplicidad fuera del análisis. (Ver más en Anexo Metodológico).

Anexo metodológico

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP UADE) para Argentina se construye utilizando la metodología de indicadores sintéticos sugerida por el National Bureau of Economic Research (NBER).

A diferencia de indicadores líderes de actividad económica, que pretenden anticipar cambios de tendencia, no existe serie aquí que sirva como referente primario, como podría ser, por ejemplo, el Producto Interno Bruto (PIB).

Es por esta razón que la elección de las series se basa en los principios usuales de disponibilidad, credibilidad de la fuente, periodicidad, relación lógica con el fenómeno estudiado y experiencia previa del grupo de investigación. Otros fenómenos vinculados al costo empresario, como el crowdingout (o efecto desplazamiento) del sector público, o aspectos de difícil observación quedaron por razones de simplicidad fuera del análisis.

Con los criterios mencionados anteriormente, se incorporaron en la medición las siguientes variables, ajustadas por el Índice de Precios al por Mayor (IPIM) en el caso de variables nominales, y desestacionalizadas para eliminar efectos coyunturales:

- Presión tributaria nacional: se calcula con la medida tradicional de la recaudación nacional total (restando lo recaudado por IVA, por tratarse de un impuesto al consumo) en relación al Producto Interno Bruto

mensualizado (fuente: elaboración propia en base a AFIP y Ministerio de Economía)

- Costo del combustible: se toma como referente el precio del fuel oil (fuente: Secretaría de Energía)
- Precio de la energía eléctrica: se toma el precio de la energía en el mercado eléctrico mayorista (fuente: Informe de Síntesis del Mercado Eléctrico Mayorista de la Secretaría de Energía).
- Costo logístico: Indicador con base 100 en diciembre de 2001 publicado por la Cámara Empresaria de Operadores Logísticos (CEDOL)
- Salario privado promedio: se utilizar la serie de salario en el sector formal registrado (fuente: INDEC).
- Índice de materias primas: es un indicador que sigue la dinámica del precio de las materias primas (fuente: BCRA)
- Conflictos laborales: índice de huelgas, 1986=100 (fuente: Tendencias Económicas)
- Riesgo país: prima de riesgo a fin de mes de los títulos de deuda argentinos (fuente: JP Morgan)
- Tasa interés: valor para documentos a sola firma (fuente: BCRA)
- Costo de la construcción: evolución del costo de materiales, uno de los componentes del índice de costo de la construcción (fuente: INDEC).
- Pago de seguros patrimoniales: pago de seguros patrimoniales, se utiliza la tendencia dada la estacionalidad de la serie (fuente: Superintendencia de Seguros de la Nación).
- Precio de bienes de capital: se utiliza el índice de precios de bienes de capital proveniente del balance de pagos (fuente: INDEC).

A la metodología tradicional se aplican ponderaciones estructurales que consideren la importancia relativa de cada factor en la estructura de costos según la siguiente tabla:

Indicador	Ponderación
Salario del sector privado	23.5%
Costo logístico	14.2%
Presión tributaria	12.1%
Costo de la construcción - materiales	10.1%
Materias primas	9.5%
Precio de bienes de capital	7.7%
Conflictos laborales	6.5%
Riesgo país	6.5%
Tasa de interés activa	3.5%
Fuel oil	2.6%
Precio de energía eléctrica	2.6%
Pago de seguros patrimoniales	1.0%
TOTAL	100%

Fuente: UADE. Elaboración propia en base a la matriz-insumo producto.