



**ICAP UADE**

**Índice de Costo  
Argentino de la  
Producción**

Informe 8 - Julio 2018

**Instituto de Economía**  
Facultad de Ciencias Económicas

**Fundación UADE**  
[www.uade.edu.ar](http://www.uade.edu.ar)



# Presentación 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 Fundación UADE. Se trata de un nuevo 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 crowding out (o efecto desplazamiento) del sector público, o aspectos de difícil observación quedaron por razones de simplicidad fuera del análisis. (Ver más en [Anexo Metodológico](#))





## Resumen Ejecutivo

---

- El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 7% interanual en mayo de 2018. Entre los factores explicativos a nivel interanual se encuentra una baja en el precio de los bienes de capital, en el costo de la energía y en los costos salariales, entre otros factores.
- Asimismo, el Costo Argentino de la Producción tuvo un alza de 0,4% mensual en mayo de 2018 frente a abril de este año, no pudiendo entonces consolidar la tendencia a la baja registrada en la medición anterior.
- Entre los componentes del ICAP, en la comparación mensual, mostraron una tendencia descendente en el mes en términos reales el costo de la construcción, los salarios, las materias primas y el pago de seguros patrimoniales. En tanto que los demás factores que inciden en el costo de la producción tuvieron una dinámica ascendente.
- Con estos resultados puede verse que el importante aumento del costo de financiamiento, que se refleja en la suba de la prima de riesgo país y el salto de la tasa de interés, erosionó las ventajas competitivas que brindaron otros factores, en particular la reducción del salario en términos reales vis a vis el IPM, componente significativo de los costos laborales.

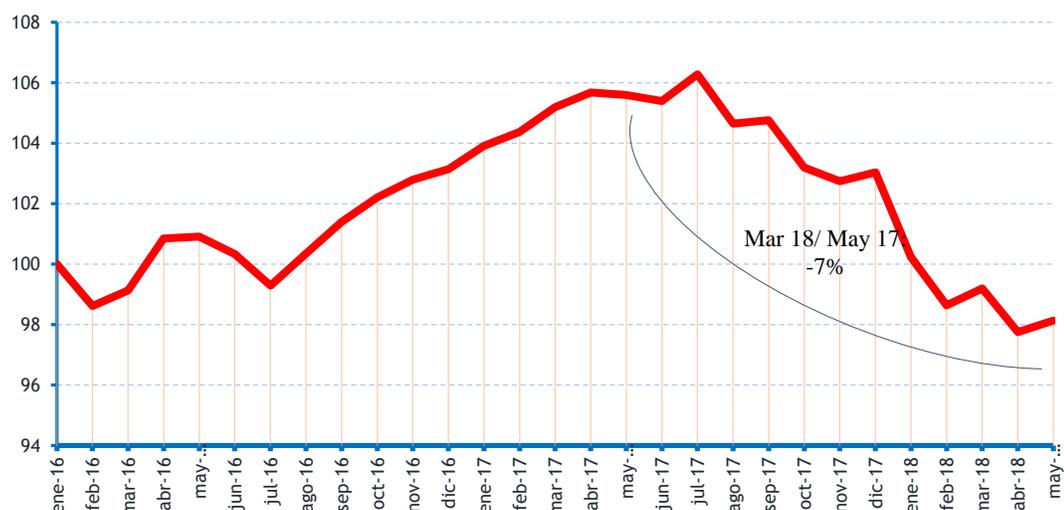


## Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 7% interanual en mayo de 2018, es decir en comparación con mayo de 2017. Se moderó así la tendencia a la baja mostrada en la medición anterior.

En términos mensuales, en mayo de 2018 el Costo Argentino mostró un alza de 0,4% en comparación con abril último, continuando con el comportamiento irregular que caracterizó al indicador desde febrero.

**Gráfico 1. Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP)**  
Base enero 2016=100



Fuente: [Fundación UADE](#).

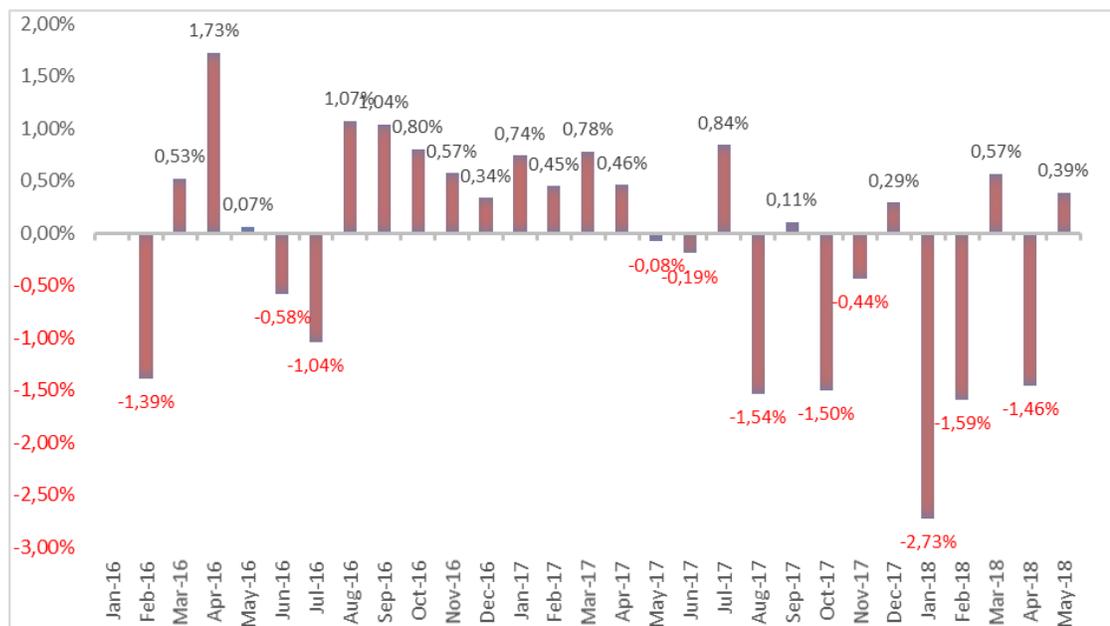
Entre los componentes del ICAP, en la comparación mensual, mostraron una tendencia descendente en el mes en términos reales el costo de la construcción, los salarios, las materias primas y el pago de seguros patrimoniales. En tanto que los demás factores que inciden en el costo de la producción tuvieron una dinámica ascendente (ver cuadro 2). En términos nominales todos los componentes tuvieron variación negativa (es decir se incrementaron), incluso aquellos que venían mostrando una evolución favorable, como el precio de los bienes de capital

Por su parte, en la comparación interanual, el costo real de la energía eléctrica, el costo financiero, los conflictos laborales y la presión tributaria se mantuvieron por encima de mayo de 2017, actuando los demás factores de contrapeso.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Las variables nominales se ajustan utilizando el Índice de Premios al por Mayor (IPIM) elaborado por el INDEC.



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



Fuente: [Fundación UADE](#).

Con estos resultados el ICAP se ubicó en torno a los 98,1 puntos en mayo de 2018, tomando como base 100 el mes de enero de 2016. Luego de una suba máxima de 7,3% interanual alcanzada durante el primer semestre de 2017, el costo argentino tuvo una tendencia a la baja, para cerrar el 2017 en valores similares a los que lo había iniciado.

En el primer semestre de 2018 esta tendencia general a la baja pareció mantenerse. Sin embargo, como mencionamos en el informe pasado, a comienzos de mayo se inició un proceso de ajuste de precios relativos que derivó en el recambio de autoridades en el Banco Central, en particular a partir de una fuerte devaluación, con un traslado aún parcial a precios minoristas (el índice de precios mayoristas, que utilizamos como deflactor, tuvo un marcado aumento tanto en mayo como en junio), y la consecuente suba de la tasa de interés para intentar elevar la demanda de pesos. De hecho, durante mayo el costo de financiamiento subió 20%, un shock amortiguado solo en parte por otros factores relevantes para la competitividad empresarial. Si bien en julio se logró la pax cambiaria con un tipo de cambio cercano a 28 pesos por dólar, las tasas de interés continuaron en niveles muy elevados limitando el acceso al crédito del sector privado con la consiguiente pérdida de competitividad.



Cuadro 1. Evolución de los componentes del ICAP (valores nominales)<sup>2</sup>

|  | May '18  | Abril '18 | May '17  |   | DIFERENCIA<br>1 M |   | DIFERENCIA<br>12 M |
|--|----------|-----------|----------|---|-------------------|---|--------------------|
| Presión tributaria nacional ( <i>imp. al productor</i> ) | 16,2     | 15,9      | 15,7     | ● | 1,9%              | ● | 3,6%               |
| Fuel oil ( <i>\$ por tonelada</i> )                      | 9.488,1  | 8.826,1   | 8.187,8  | ● | 7,5%              | ● | 15,9%              |
| Costo de la construcción ( <i>1993=100</i> )             | 1.976,7  | 1.850,8   | 1.500,5  | ● | 6,8%              | ● | 31,7%              |
| Energía eléctrica ( <i>\$/Mwh</i> )                      | 1.821,4  | 1.516,8   | 1.054,2  | ● | 20,1%             | ● | 72,8%              |
| Costo logístico ( <i>1993=100</i> )                      | 5.393,6  | 5.017,3   | 3.948,7  | ● | 7,5%              | ● | 36,6%              |
| Salario privado ( <i>2012=100</i> )                      | 474,2    | 458,2     | 374,6    | ● | 3,5%              | ● | 26,6%              |
| Materias primas ( <i>2001=100</i> )                      | 223,4    | 219,0     | 195,5    | ● | 2,0%              | ● | 14,3%              |
| Conflictos laborales ( <i>número</i> )                   | 216,0    | 49,7      | 118,9    | ● | 335%              | ● | 82%                |
| Riesgo país ( <i>puntos básicos</i> )                    | 470,5    | 408,7     | 412,1    | ● | 15,1%             | ● | 14,2%              |
| Tasa de interés activa (%)                               | 32,8     | 27,4      | 22,1     | ● | 19,6%             | ● | 48,3%              |
| Pago de seguros ( <i>millones de \$</i> )                | 25.637,0 | 24.382,0  | 19.669,0 | ● | 5,1%              | ● | 30,3%              |
| Bienes de capital ( <i>2004=100</i> )                    | 98,8     | 97,0      | 105,2    | ● | 1,9%              | ● | -6,1%              |
| IPIM ( <i>Junio 2016=100</i> )                           | 154,3    | 143,6     | 112,1    |   | 7,50%             |   | 37,68%             |
| Dólar ( <i>\$ x us\$</i> )                               | 23,7     | 20,2      | 15,8     |   | 17,32%            |   | 50,30%             |

Fuente: [Fundación UADE](#).

Cuadro 2. Evolución de los componentes del ICAP (valores reales)<sup>3</sup>

|   | DIFERENCIA<br>1 M | DIFERENCIA<br>12 M |
|---|-------------------|--------------------|
| Presión tributaria nacional ( <i>impuestos al productor</i> ) | ● 1,9%            | ● 3,6%             |
| Fuel oil ( <i>\$ por tonelada</i> )                           | ● 0,0%            | ● -15,8%           |
| Costo de la construcción ( <i>1993=100</i> )                  | ● -0,7%           | ● -4,3%            |
| Energía eléctrica ( <i>\$/Mwh</i> )                           | ● 11,7%           | ● 25,5%            |
| Costo logístico ( <i>1993=100</i> )                           | ● 0,0%            | ● -0,8%            |
| Salario privado ( <i>2012=100</i> )                           | ● -3,7%           | ● -8,1%            |
| Materias primas ( <i>2001=100</i> )                           | ● -5,1%           | ● -17,0%           |
| Conflictos laborales ( <i>número</i> )                        | ● 335%            | ● 82%              |
| Riesgo país ( <i>puntos básicos</i> )                         | ● 15,1%           | ● 14,2%            |
| Tasa de interés activa (%)                                    | ● 11,2%           | ● 7,7%             |
| Pago de seguros ( <i>millones de \$</i> )                     | ● -2,2%           | ● -5,3%            |
| Bienes de capital ( <i>2004=100</i> )                         | ● 1,9%            | ● -6,1%            |
| IPIM ( <i>Junio 2016=100</i> )                                | 7,50%             | 37,68%             |
| Dólar ( <i>\$ x us\$</i> )                                    | 17,32%            | 50,30%             |

Fuente: [Fundación UADE](#).

<sup>2</sup> Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 22/7/2018. En el caso de no tener información al cierre no se considera variación alguna.

<sup>3</sup> 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 |
|--------|-----------------|--------------|-----------------|
| Ene-17 | 103,90          | 0,71%        | 3,90%           |
| Feb-17 | 104,36          | 0,45%        | 5,84%           |
| Mar-17 | 105,16          | 0,77%        | 6,07%           |
| Abr-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 | 100,12          | -2,68%       | -3,57%          |
| Feb-18 | 98,58           | -1,54%       | -5,50%          |
| Mar-18 | 99,12           | 0,55%        | -5,73%          |
| Abr-18 | 97,60           | -1,47%       | -7,53%          |
| May-18 | 98,13           | 0,39%        | -7,07%          |

Fuente: [Fundación UADE](#).



## Anexo metodológico

---

### Metodología del ICAP UADE

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 crowding out (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%        |
| <b>TOTAL</b>                          | <b>100%</b> |

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

## Informes anteriores

<http://www.uade.edu.ar/investigacion/instituto-de-economia-ineco/indice-de-costo-argentino-de-la-produccion>

\*\*\*

