



# ICAP UADE

## Índice de Costo Argentino de la Producción

Informe 5 - Abril 2018

Instituto de Economía  
Facultad de Ciencias Económicas



# Presentación del Índice

ICAP UADE es el Índice de Costo Argentino de la Producción que comenzó 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 Costo Argentino de la Producción tuvo una reducción de 1,7% mensual en enero de 2018 frente a diciembre de 2017. Se trató de la mayor disminución en un mes desde el inicio de la medición, en enero de 2016.
- En la medición de enero de 2018, el ICAP UADE mostró un baja de 2,25% interanual, es decir en comparación con enero de 2017. Entre los factores explicativos se encuentra una baja en el riesgo país, en las materias primas y en los bienes de capital, entre otros factores.
- La variación mensual fue consecuencia de una disminución en el costo real de los combustibles, el costo de la construcción, las materias primas, los conflictos laborales y el precio de los bienes de capital. En tanto que mostraron un incremento la presión tributaria, la energía eléctrica, el costo de financiamiento, y los costos de seguros, entre otros factores relevantes para la competitividad.

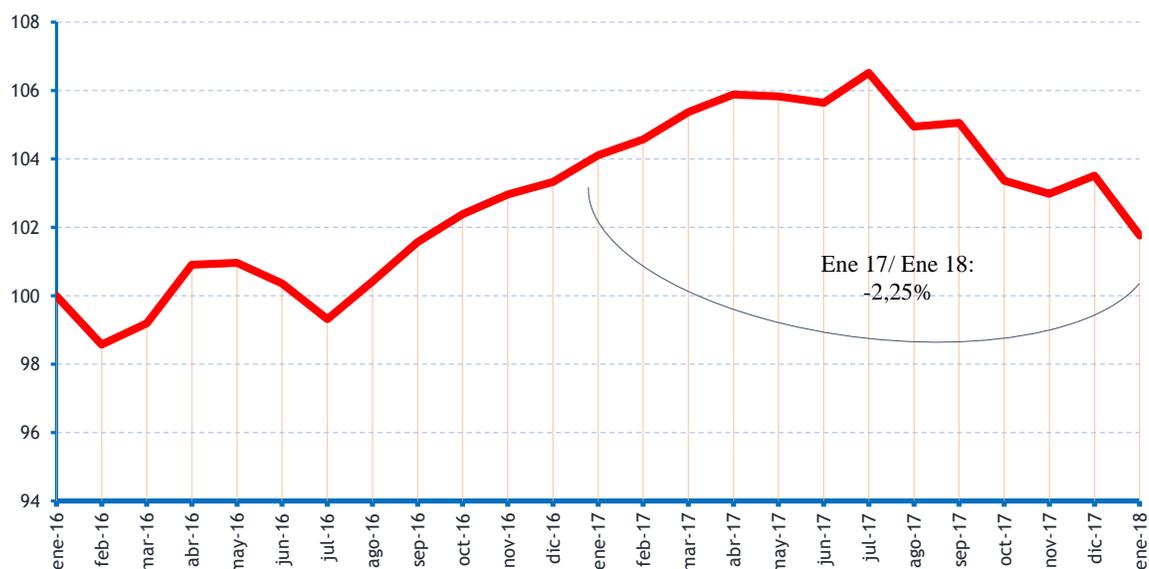


## Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 2,25% interanual en enero de 2018, es decir en comparación con enero de 2017. Sin embargo, con este resultado, aún se mantiene 1,7% por encima del valor de enero de 2016.

En términos mensuales, en enero de 2018 el Costo Argentino mostró una reducción de 1,7% en comparación con diciembre de 2017, iniciando el ejercicio con una prometedora baja, la más pronunciada en un mes desde el inicio de la medición.

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



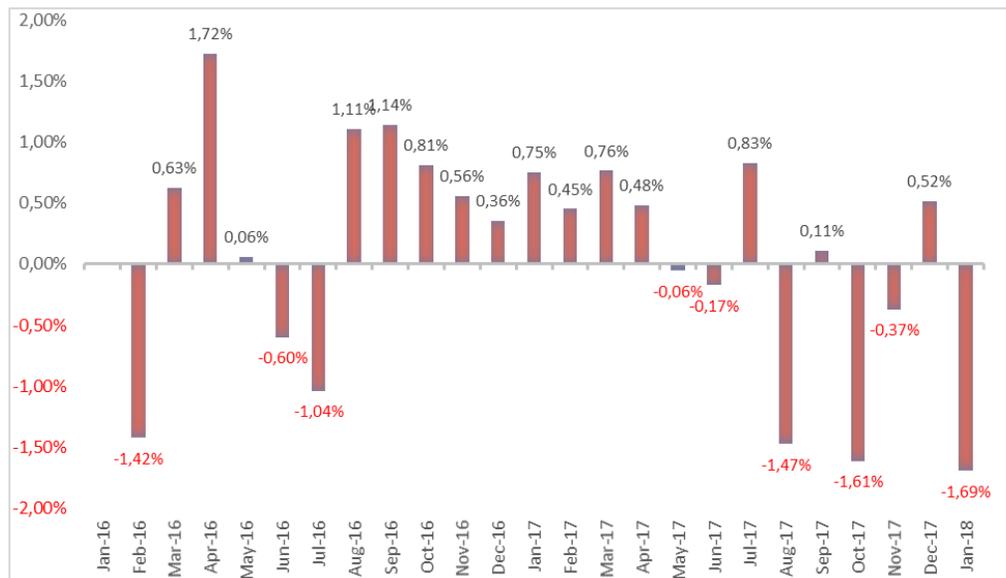
Fuente: Fundación UADE.

Entre los componentes del ICAP, mostraron una tendencia descendente durante el mes el costo real de los combustibles, el costo de la construcción, las materias primas, los conflictos laborales y el precio de los bienes de capital. En tanto que mostraron un incremento la presión tributaria, la energía eléctrica, el costo de financiamiento, y los costos de seguros, entre otros factores relevantes para la competitividad.<sup>1</sup> Entre los factores explicativos de la baja interanual se encuentran la reducción en el riesgo país, en las materias primas y en los bienes de capital, entre otros (ver cuadros 1 y 2).

<sup>1</sup> Las variables nominales se ajustan utilizando el Índice de Precios 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 101,7 puntos en enero 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 revirtiendo a partir de agosto esta tendencia, para cerrar el 2017 en valores similares a los que lo había iniciado. El comienzo de 2018 parece estar confirmando esta tendencia decreciente, de acuerdo con los datos de enero ya comentados, pero debe tenerse en cuenta que en febrero se registró un aumento importante en la prima de riesgo y en algunos costos de insumos industriales derivados del aumento del tipo de cambio.



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

	January '18	December '17	January '17	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (imp. al productor)	16,1	15,9	16,2	1,3%	-0,4%
Fuel oil (\$ por tonelada)	7.796,2	8.474,8	8.360,9	-8,0%	-6,8%
Costo de la construcción (1993=100)	1.727,1	1.686,7	1.406,8	2,4%	22,8%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	1.440,7	1.201,7	1.023,2	19,9%	40,8%
Costo logístico (1993=100)	4.799,8	4.588,8	3.793,4	4,6%	26,5%
Salario privado (2012=100)	445,9	426,3	345,8	4,6%	29,0%
Materias primas (2001=100)	203,1	200,6	203,9	1,2%	-0,4%
Conflictos laborales (número)	106,0	170,3	4,2	-38%	2424%
Riesgo país (puntos básicos)	364,5	356,2	466,1	2,3%	-21,8%
Tasa de interés activa (%)	26,9	25,5	22,7	5,4%	18,7%
Pago de seguros (millones de \$)	28.578,0	24.235,0	23.364,9	17,9%	22,3%
Bienes de capital (2004=100)	98,3	100,1	100,3	-1,8%	-2,0%
IPIM (Junio 2016=100)	132,1	126,3	107,7	4,60%	22,59%
Dólar (\$ x us\$)	19,0	17,7	15,9	7,34%	19,45%

Fuente: Fundación UADE.

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

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (impuestos al productor)	1,3%	-0,4%
Fuel oil (\$ por tonelada)	-12,1%	-23,9%
Costo de la construcción (1993=100)	-2,1%	0,1%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	14,6%	14,9%
Costo logístico (1993=100)	0,0%	3,2%
Salario privado (2012=100)	0,0%	5,2%
Materias primas (2001=100)	-3,2%	-18,8%
Conflictos laborales (número)	-38%	2424%
Riesgo país (puntos básicos)	2,3%	-21,8%
Tasa de interés activa (%)	0,7%	-3,2%
Pago de seguros (millones de \$)	12,7%	-0,2%
Bienes de capital (2004=100)	-1,8%	-2,0%
IPIM (Junio 2016=100)	4,60%	22,59%
Dólar (\$ x us\$)	7,34%	19,45%

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 22/3/2018. 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
Jan-17	104,11	0,75%	4,11%
Feb-17	104,58	0,45%	6,09%
Mar-17	105,38	0,76%	6,23%
Apr-17	105,89	0,48%	4,93%
May-17	105,83	-0,06%	4,81%
Jun-17	105,64	-0,17%	5,26%
Jul-17	106,52	0,83%	7,24%
Aug-17	104,95	-1,47%	4,51%
Sep-17	105,06	0,11%	3,44%
Oct-17	103,37	-1,61%	0,96%
Nov-17	102,98	-0,37%	0,02%
Dec-17	103,52	0,52%	0,18%
Ene-18	101,76	-1,69%	-2,25%

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.

\*\*\*

