



**Informe de prensa**

**Marzo de 2019**

## ICAP UADE **Índice de Costo Argentino de la Producción (Informe 15)**

- El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) tuvo una baja de 13,3% en términos reales entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018. El 2018 cerró así con una ganancia de competitividad para las empresas derivada de la disminución del ICAP particularmente en los sectores vinculados al comercio exterior con motivo de la devaluación.
- Se observaron respecto de diciembre 2017 alzas reales significativas en el costo de la energía eléctrica, el costo del dinero, y el riesgo país, que fueron sobre compensados con bajas en el costo laboral, el costo logístico y el de las materias primas.
- La baja real del costo de producción en 2018, junto con datos favorables materia de balanza comercial y resultado fiscal primario al inicio de 2019, dejaron a la economía argentina mejor posicionada para recuperar la senda de crecimiento económico durante este año.
- Comparando con noviembre de 2018, el Costo Argentino de la Producción mostró en diciembre una suba real de 0,4%, la segunda consecutiva luego de una seguidilla de siete bajas. Nueve de los doce componentes del ICAP-UADE registraron en diciembre un alza respecto de noviembre en términos reales destacándose la prima de riesgo, el costo del dinero, el costo salarial.
- Mantener la recuperación de la competitividad obtenida en 2018 requiere: i) reducir la tasa de inflación sin que ello implique rezagar el tipo de cambio



real; ii) contener el crecimiento del gasto público para poder reducir la presión tributaria sin alterar las metas fiscales; iii) bajar la tasa de interés pasiva que reciben los depositantes - dentro de límites prudentes - para evitar una dolarización de portafolios, y de esa manera poder reducir la tasa de interés activa que pagan los tomadores de créditos.

## Resultados

---

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) tuvo una baja de 13,3% en términos reales entre diciembre de 2017 y diciembre de 2018, como se observa en el gráfico 1.<sup>1</sup>

En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción tuvo un incremento real de 0,4% mensual frente a noviembre de 2018 (ver gráfico 2), el segundo consecutivo luego de una seguidilla de siete bajas, aunque desacelerándose respecto del incremento observado en el mes anterior.

---

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



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

Base enero 2016=100



Fuente: UADE.

Nueve de los doce componentes del ICAP-UADE registraron en diciembre un alza respecto de noviembre en términos reales (destacándose el aumento de la prima de riesgo, del fuel oil, del costo laboral, del costo logístico, y del costo del dinero) que no pudo ser compensada por la disminución en los tres componentes restantes (el costo de los bienes de capital, las materias primas y la conflictividad laboral).



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



Fuente: UADE.

Tras alcanzar un valor mínimo de 87 puntos en octubre pasado, con el alza registrada en las últimas dos mediciones el ICAP-UADE cerró así el año 2018 en 89 puntos (con base 100 en enero de 2016).

La baja real del costo de producción en 2018, junto con el regreso de números positivos en materia de balance comercial y resultado fiscal primario al inicio de 2019, dejaron a la economía argentina mejor posicionada para recuperar la senda de crecimiento económico durante este año.

Mantener la recuperación de la competitividad obtenida en 2018 requiere: i) reducir la tasa de inflación sin que ello implique rezagar el tipo de cambio real; ii) contener el crecimiento del gasto público para poder reducir la presión tributaria sin alterar las metas fiscales; iii) bajar la tasa de interés pasiva que reciben los depositantes -



dentro de límites prudentes - para evitar una dolarización de portafolios, y de esa manera poder reducir la tasa de interés activa que pagan los tomadores de créditos.

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

	diciembre '18	noviembre '18	diciembre '17	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
<b>Presión tributaria nacional (imp. al productor)</b>	14,9	14,7	15,9	● 1,1%	● -6,6%
<b>Fuel oil (\$ por tonelada)</b>	19.933,0	17.625,9	8.474,8	● 13,1%	● 135,2%
<b>Costo de la construcción (1993=100)</b>	2.738,9	2.695,7	1.686,7	● 1,6%	● 62,4%
<b>Energía eléctrica (\$/Mwh)</b>	2.543,5	2.444,4	1.201,7	● 4,1%	● 111,7%
<b>Costo logístico (1993=100)</b>	7.265,1	7.120,0	4.588,8	● 2,0%	● 58,3%
<b>Salario privado (2012=100)</b>	556,6	540,9	426,3	● 2,9%	● 30,6%
<b>Materias primas (2001=100)</b>	197,3	196,3	200,6	● 0,5%	● -1,7%
<b>Conflictos laborales (número)</b>	7,6	32,3	170,3	● -76%	● -96%
<b>Riesgo país (puntos básicos)</b>	771,2	655,4	356,2	● 17,7%	● 116,5%
<b>Tasa de interés activa (%)</b>	65,2	63,5	25,5	● 2,7%	● 155,6%
<b>Pago de seguros (millones de \$)</b>	35.613,0	30.697,0	24.235,0	● 16,0%	● 46,9%
<b>Bienes de capital (2004=100)</b>	89,7	91,1	100,1	● -1,5%	● -10,4%
<b>IPIM (Junio 2016=100)</b>	218,7	215,9	126,3	● 1,30%	● 73,23%
<b>Dólar (\$ x us\$)</b>	37,7	36,4	17,7	● 3,71%	● 113,32%

Fuente: UADE.

<sup>2</sup> Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico.  
Fecha de cierre 20/2/2019. En el caso de no tener información al cierre no se considera variación alguna.



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

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional ( <i>impuestos al productor</i> )	1,1%	-6,6%
Fuel oil (\$ por tonelada)	11,6%	35,8%
Costo de la construcción (1993=100)	0,3%	-6,3%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	2,7%	22,2%
Costo logístico (1993=100)	0,7%	-8,6%
Salario privado (2012=100)	1,6%	-24,6%
Materias primas (2001=100)	-0,8%	-43,2%
Conflictos laborales ( <i>número</i> )	-76%	-96%
Riesgo país ( <i>puntos básicos</i> )	17,7%	116,5%
Tasa de interés activa (%)	1,4%	47,5%
Pago de seguros ( <i>millones de \$</i> )	14,5%	-15,2%
Bienes de capital (2004=100)	-1,5%	-10,4%
IPIM ( <i>Junio 2016=100</i> )	1,30%	73,23%
Dólar (\$ x us\$)	3,71%	113,32%

Fuente: UADE.

**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%

<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).



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	88,56	1,72%	-13,48%
Dic-18	88,84	0,37%	-13,39%

Fuente: 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 empresarial, 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](#)).



## 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 consideran la importancia relativa de cada factor en la estructura de costos según la siguiente tabla:

<b>Indicador</b>	<b>Ponderación</b>
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: UADE. Elaboración propia en base a la matriz-insumo producto.