



Informe de prensa

Abril de 2019

ICAP UADE

Índice de Costo Argentino de la Producción

(Informe 16)

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 Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) bajó 11% en términos reales en enero de 2019 respecto del mismo mes de 2018.
- A su vez, el ICAP mostró una caída real de 0,3% frente a diciembre de 2018; el nivel permanece relativamente estabilizado desde noviembre.
- Ocho de los componentes del ICAP-UADE aumentaron en enero respecto de diciembre lo que fue más que compensado por otros factores que bajaron fuertemente. En ello influyó que las primeras seis semanas del año fueron relativamente benignas para el mundo emergente y, en el caso de Argentina, se redujo la prima de riesgo y se revirtió levemente la depreciación del peso, en ambos casos transitoriamente, a la vez que la inflación mayorista de enero fue baja.
- Con estos resultados, el ICAP había iniciado 2019 en niveles similares a los fines de 2018. Pero el aumento de la prima de riesgo y del costo financiero verificado a partir de la segunda mitad de febrero de este año, unido a los incrementos tarifarios y salariales hacen prever una tendencia ascendente de ahora en más del ICAP, si bien la variación



del IPIM en febrero fue relativamente elevada y lo propio ocurriría en marzo, dada la evolución del tipo de cambio.

- Una comparación con Brasil permite observar que en 2018 Argentina verificó una baja de costos de la producción más acentuada que principal socio comercial, que le permitió dar un paso adelante para cerrar la brecha de competitividad. La evolución del costo en dólares en ambos países de algunos componentes ratifica que la licuación observada en Argentina fue mayor a la verificada en Brasil.

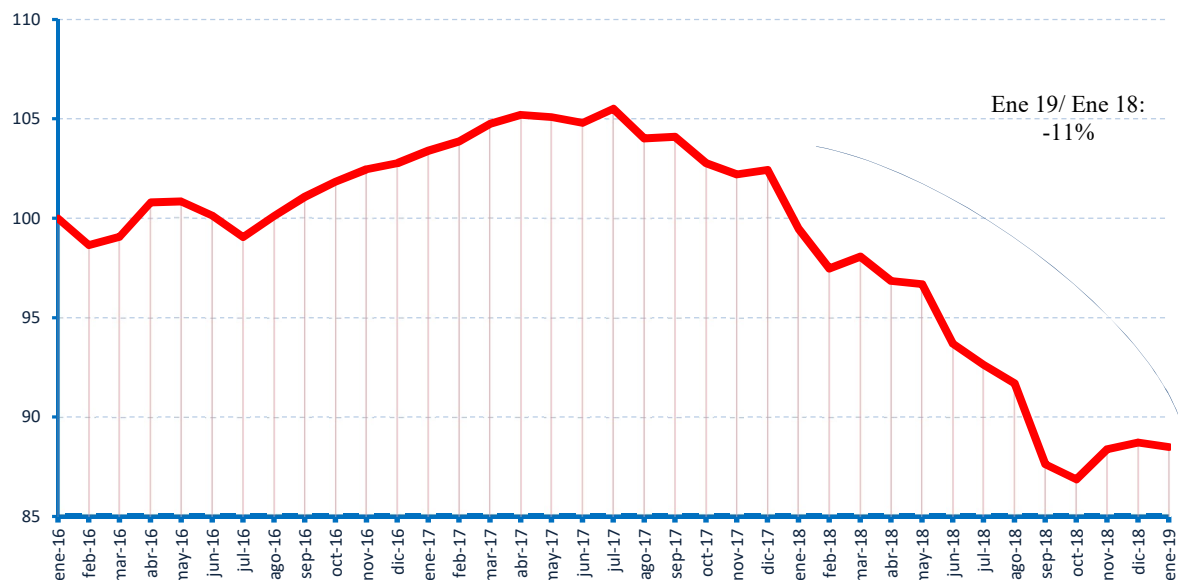
Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 11% en términos reales, es decir deflacionado por el Índice de Precios Mayoristas (IPIM), en enero de 2019 respecto del mismo mes de 2018 (Gráfico 1 y Cuadro 2).

En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción mostró una leve caída de 0,3% en términos reales frente a diciembre de 2018 (Gráfico 2). Si bien ocho de los doce componentes del ICAP tuvieron una suba, los cuatro componentes que tuvieron descensos compensaron la balanza (cuadro 2).

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

Base enero 2016=100



Fuente: UADE.

Con estos resultados el ICAP se ubicó en torno a los 88 puntos en enero de 2019, tomando como base 100 el inicio de la medición (enero de 2016). Luego de la fuerte baja registrada en 2017 y gran parte de 2018, el ICAP-UADE se mantiene relativamente estabilizado desde noviembre en el nivel indicado (ver Cuadro3).

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



Fuente: UADE.

Enero había sido un mes positivo para los mercados emergentes y en la Argentina mejoraron las condiciones financieras y se redujo fuertemente el riesgo país, el tipo de cambio nominal retrocedió y el aumento mensual del IPIM fue de apenas 0,6%.

Este “veranito” duró poco por tensiones comerciales internacionales y otros factores externos e internos evidenciándose el regreso del stress financiero, en especial desde mediados de febrero y durante marzo en Argentina.

El fuerte incremento del costo de financiamiento para las empresas permitiría observado desde entonces hace prever el regreso del ICAP a una tendencia alcista, si bien el IPIM tuvo, a su vez, un incremento significativo, reflejo a su vez de la transferencia a precios de un nuevo acomodamiento alcista del tipo de cambio.¹

Cuadro 1. Evolución de los componentes del ICAP (valores nominales)²

¹ Las variables nominales se ajustan utilizando el Índice de Precios al por Mayor (IPIM) elaborado por el INDEC.

² Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 25/3/2019. En el caso de no tener información al cierre no se considera variación alguna.



	enero '19	diciembre '18	enero '18		DIFERENCI A 1 M	DIFERENCI A 12 M
Presión tributaria nacional (imp. al productor)	13,8	13,8	15,7	●	-0,1%	● -11,9%
Fuel oil (\$ por tonelada)	20.251,8	19.933,0	8.286,4	●	1,6%	● 144,4%
Costo de la construcción (1993=100)	2.771,7	2.738,9	1.727,1	●	1,2%	● 60,5%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	2.286,7	2.543,5	1.440,7	●	-10,1%	● 58,7%
Costo logístico (1993=100)	7.454,8	7.265,1	4.691,8	●	2,6%	● 58,9%
Salario privado (2012=100)	571,0	556,0	433,6	●	2,7%	● 31,7%
Materias primas (2001=100)	199,5	197,3	203,1	●	1,1%	● -1,8%
Conflictos laborales (número)	0,6	7,6	106,0	●	-92%	● -99%
Riesgo país (puntos básicos)	699,6	771,2	364,5	●	-9,3%	● 91,9%
Tasa de interés activa (%)	65,9	65,0	26,9	●	1,3%	● 144,9%
Pago de seguros (millones de \$)	38.505,0	35.613,0	28.578,0	●	8,1%	● 34,7%
Bienes de capital (2004=100)	93,5	89,7	100,4	●	4,2%	● -6,9%
IPIM (Junio 2016=100)	220,0	218,7	132,1		0,60%	● 66,61%
Dólar (\$ x us\$)	37,3	37,7	19,0		-1,24%	● 96,26%

Fuente: UADE.



Cuadro 2. Evolución de los componentes del ICAP (valores reales) ³

	DIFERENCI A 1 M	DIFERENCI A 12 M
Presión tributaria nacional (<i>impuestos al productor</i>)	-0,1%	-11,9%
Fuel oil (\$ por tonelada)	1,0%	46,7%
Costo de la construcción (1993=100)	0,6%	-3,7%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	-10,6%	-4,7%
Costo logístico (1993=100)	2,0%	-4,6%
Salario privado (2012=100)	2,1%	-20,9%
Materias primas (2001=100)	0,5%	-41,0%
Conflictos laborales (<i>número</i>)	-92%	-99%
Riesgo país (<i>puntos básicos</i>)	-9,3%	91,9%
Tasa de interés activa (%)	0,7%	47,0%
Pago de seguros (<i>millones de \$</i>)	7,5%	-19,1%
Bienes de capital (2004=100)	4,2%	-6,9%
IPIM (<i>Junio 2016=100</i>)	0,60%	66,61%
Dólar (\$ x us\$)	-1,24%	96,26%

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%

³ 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).



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	88,56	1,72%	-13,48%
Dic-18	88,84	0,37%	-13,39%
Ene-19	88,49	-0,26%	-11,05%

Fuente: UADE.

Comparación internacional

El caso de Brasil. Argentina gana competitividad

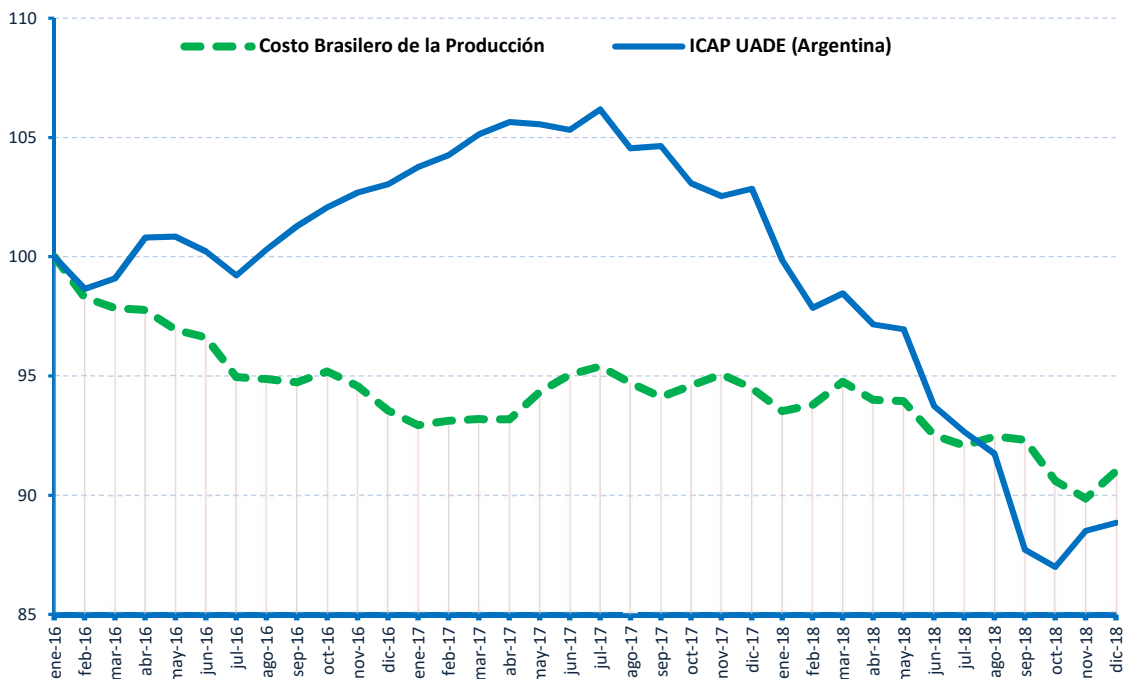
El distinto ritmo de devaluación observado para el peso argentino y el real brasileño vis a vis el dólar recortó la brecha de competitividad entre la Argentina y Brasil. El Índice de Costo Argentino de la Producción de Argentina (ICAP UADE), con base en enero de 2016=100, se encuentra apenas 2 puntos por debajo de una medición similar realizada para la economía brasileña (en función de su propia estructura productiva), que para diciembre de 2018 muestra un valor de 91 puntos. En términos interanuales, mientras el ICAP UADE bajó entre diciembre 2017 y diciembre 2018 13,4%, su equivalente de Brasil se redujo 3,7%.



La diferencia entre los indicadores de ambos países alcanzó un pico de 12 puntos en abril de 2017, pero luego la Argentina comenzó a recortar distancias. Es de destacar que en los últimos meses, mientras la Argentina mostró una marcada tendencia decreciente en el costo de producción hasta octubre, la economía brasileña evidenció una tendencia también decreciente, pero mucho más suave.

Gráfico 2. ICAP e Índice de Costo Brasileño de la Producción

Base enero 2016=100



Fuente: Fundación UADE.



En 2018, la Argentina logró ganar competitividad como consecuencia de una fuerte reducción en el precio de las materias primas y del salario privado, una ganancia compensada por la tendencia al alza del costo financiero: la suba del riesgo país en Argentina superó con creces el aumento que tuvo en Brasil, mientras que en Argentina el costo del crédito se encareció y en Brasil se redujo, siempre en términos reales.

Cuadro 4. Evolución de los componentes del costo de la producción (valores reales – comparación diciembre 2018 vs. diciembre 2017)⁴

	ARGENTINA	BRASIL
Presión tributaria nacional	-6,6%	-5,1%
Fuel oil	35,8%	-5,3%
Costo de la construcción	-6,3%	-3,4%
Energía eléctrica	22,2%	3,1%
Costo logístico	-8,6%	8,0%
Salario privado	-24,6%	-3,1%
Materias primas	-43,2%	8,1%
Riesgo país	116,5%	20,5%
Tasa de interés activa	47,5%	-24,1%
Bienes de capital	-10,4%	7,4%
Índice de Precios Mayorista	73,23%	10,0%
Tipo de cambio	113,32%	17,0%

Fuente: UADE

⁴ Sobre el cálculo del costo de producción de Brasil ver nota metodológica.



En términos de dólar, la comparación de algunos componentes (que representan alrededor del 50% del costo de producción en cada país) muestra el impacto de la fuerte devaluación del peso en Argentina vis a vis la del real en Brasil (Cuadro 5).

Si bien en ambos países se observó una licuación de los costos en dólares (excepto en el caso de energía eléctrica parcialmente dolarizada en ambos países), la reducción fue mayor en la Argentina que en su país vecino, en particular en el costo laboral y en el logístico.

Obviamente ello le da a Argentina una mejora de competitividad en términos relativos, que brinda una oportunidad que debe ser consolidada con reformas estructurales. Debe tenerse en cuenta que este camino ya ha sido iniciado por Brasil, por lo que Argentina no debería demorarse en hacer lo propio.

De lo contrario, si las reformas de Brasil se materializan en una ganancia de productividad y Argentina no lleva adelante las propias, la única forma de lograr competir en el comercio bilateral será con un peso argentino devaluado.

Debe recordarse que la armonización y compatibilización de las políticas cambiarias es un aspecto crucial en un proceso como el Mercosur y que Brasil es un cliente relevante para la exportación de manufacturas industriales de Argentina.

Cuadro 5. Variación en dólares de algunos componentes seleccionados del costo de la producción en Argentina y Brasil (diciembre 2018 vs. Diciembre 2017)

	ARGENTINA	BRASIL
Costo de la construcción	-23,9%	-9,2%
Energía eléctrica	-1,0%	-3,1%
Costo logístico	-25,8%	1,5
Salario privado	-38,8%	-9,9%

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 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](#)).

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 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%
TOTAL	100%

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

Nota metodológica sobre el costo de producción de Brasil

Para el cálculo del índice del costo de producción brasilero se utilizaron como fuente datos provistos por IPEA, IBGE, Banco Central y Ministerio de Hacienda. Se dejó fuera de la comparación información de conflictos laborales y pago de seguros patrimoniales, por no ser comparables con las series de la Argentina. La comparación resulta entonces representativa del 94% del contenido del ICAP. Además, se utilizó la matriz insumo producto de Brasil elaborada por CEPAL para adecuar las ponderaciones a la estructura de la economía brasileña, brindando los siguientes ponderadores: Presión tributaria 2,8%, Fuel Oil 5,0%, Precio energía eléctrica 4,7%, Costo logístico 7,9%, Bienes de Capital 4,6%, Salario privado 32,3%, materias primas 22,6%, riesgo país 5,5%, Tasa de interés real 8,0%, Costo de la construcción 6,7%
