



Informe de prensa

Mayo de 2019

ICAP UADE
Índice de Costo Argentino de la Producción
(Informe 17)

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) mostró una baja en términos reales de 11,4% en febrero de 2019 respecto del mismo mes de 2018 y alcanzó su mínimo en más de tres años.
- Este resultado implica que la economía en su conjunto ha ganado competitividad por diversas razones, como por ejemplo la baja en los costos salariales y logísticos.
- Respecto de Enero 2019, el Costo Argentino de la Producción mostró una baja de 2,3%, siempre medida en términos reales.
- La disminución respecto de enero fue generalizada en todos los componentes del Índice: once de los doce componentes del ICAP-UADE mostraron una baja (el costo de la energía fue la excepción).
- Desde mediados de febrero y hasta fin de abril, se observó un deterioro en algunos los valores de algunos componentes del ICAP: aumento de la prima de riesgo, aumento de la tasa de interés y devaluación del peso que incidirían en el aumento del costo de los insumos y del crédito, influyendo negativamente sobre los costos de producción.

- La variación en marzo de los precios minoristas (IPC, 4,7%) y mayoristas (4,1%) anticipan esta tendencia, que incidiría en el resultado del ICAP de marzo y abril, tanto más cuanto la volatilidad de los mercados se mantenga pese a la razonable cobertura de los vencimientos de deuda del resto de 2019 y al elevado nivel de reservas internacionales.

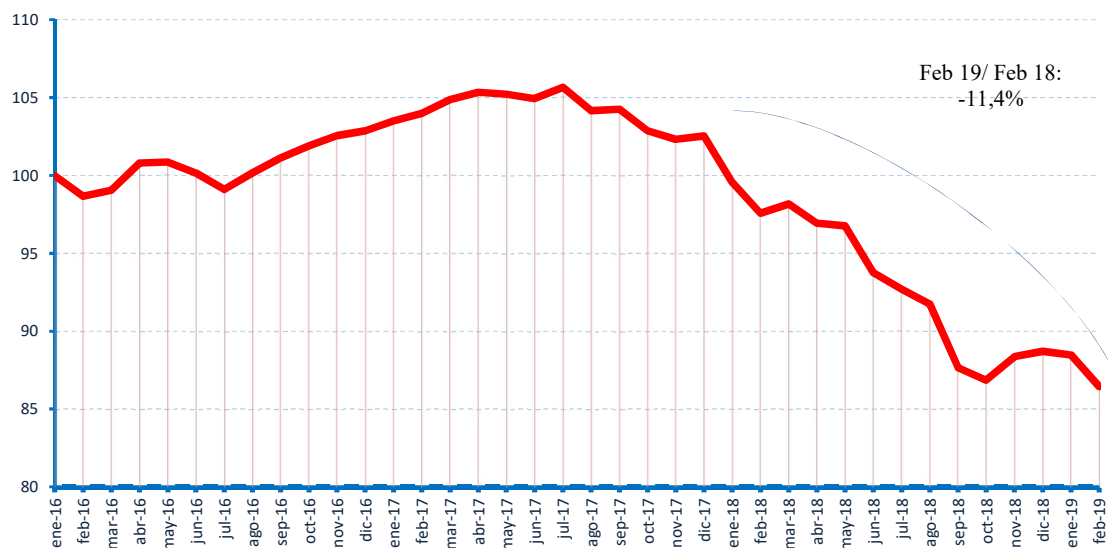
Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró en febrero 2019 una baja de 11,4% en términos reales, respecto del mismo mes de 2018, cómo puede observarse en el gráfico 1.

Este resultado implica que la economía en su conjunto ha ganado competitividad en el último año (a pesar de las turbulencias financieras) por diversas razones, como por ejemplo la baja en los costos salariales o logísticos.

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

Base enero 2016=100



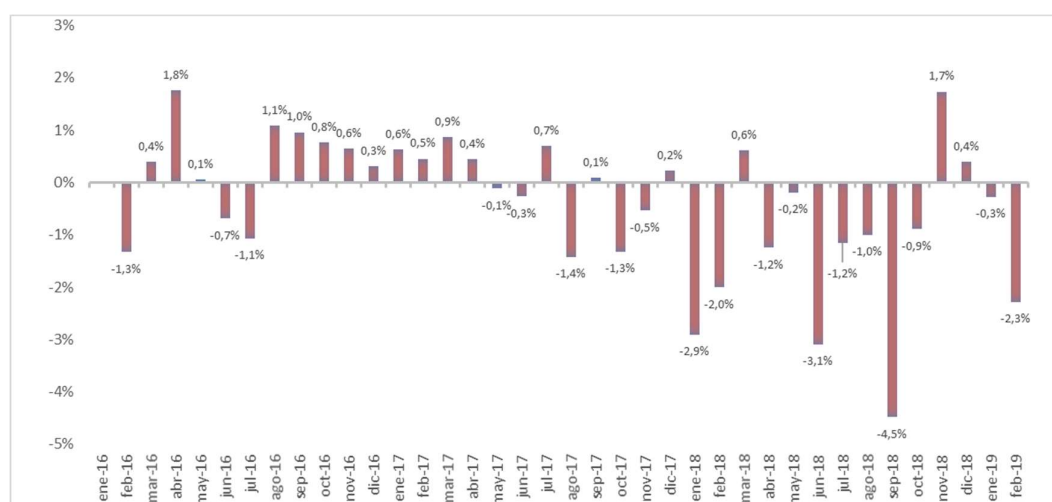
Fuente: UADE.

En relación a enero 2019 el Costo Argentino de la Producción mostró una reducción de 2,3% (ver gráfico 2). Cabe recordar que en febrero la variación del Índice de Precios Mayoristas, utilizada para expresar en términos reales el ICAP-UADE, fue de 3,4%. Las subas nominales de los componentes del ICAP no llegaron a sobrepasar ese valor (con la única excepción del costo

energético), y como consecuencia se produjo una disminución real, la más importante desde septiembre de 2018.

El descenso del ICAP-UADE en febrero respecto de enero fue generalizado e involucró a la mayoría de sus componentes: once de los doce ítems que lo conforman mostraron una disminución en términos reales. Solo el costo de la energía subió por encima de la inflación mayorista.

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



Fuente: UADE.

Con estos resultados, en el primer bimestre del año se acumuló una reducción del costo de producción de 2,6% en términos reales y el ICAP-UADE se ubicó en febrero en torno a los 86 puntos. (Enero de 2016=100).

Esta baja conlleva una mejora de la competitividad que se refleja en una seguidilla de meses con resultados positivos en la balanza comercial, atribuible también a un tipo de cambio más competitivo en términos reales que el observado en 2017 y primeros meses de 2018.

A fin de abril, algunos componentes del ICP-UADE mostraban un deterioro respecto de mediados de febrero, en particular la prima de riesgo y la tasa de interés.

El cambio de tendencia señalado afecta la competitividad empresarial al elevar el costo de los insumos y el costo del crédito, por lo que podría preverse que ello se manifieste en los resultados del ICAP en los próximos

informes en un marco de volatilidad de las expectativas y la incertidumbre, pese a la razonable cobertura de los vencimientos de deuda del resto de 2019 y al elevado nivel de reservas internacionales

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

	febrero '19	enero '19	febrero '18	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (imp. al productor)	13,7	13,8	15,7	-0,3%	-12,6%
Fuel oil (\$ por tonelada)	20.756,7	20.251,8	8.595,3	2,5%	141,5%
Costo de la construcción (1993=100)	2.818,8	2.771,7	1.775,5	1,7%	58,8%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	2.577,4	2.286,7	1.504,3	12,7%	71,3%
Costo logístico (1993=100)	7.462,3	7.454,8	4.763,9	0,1%	56,6%
Salario privado (2012=100)	585,9	571,0	437,0	2,6%	34,1%
Materias primas (2001=100)	199,3	199,5	212,9	-0,1%	-6,4%
Conflictos laborales (número)	0,2	0,6	54,1	-67%	-100%
Riesgo país (puntos básicos)	679,9	699,6	399,3	-2,8%	70,3%
Tasa de interés activa (%)	52,1	65,9	26,9	-20,9%	93,5%
Pago de seguros (millones de \$)	31.562,0	38.505,0	22.978,0	-18,0%	37,4%
Bienes de capital (2004=100)	91,4	93,5	100,7	-2,2%	-9,2%
IPIM (Junio 2016=100)	227,5	220,0	138,4	3,40%	64,38%
Dólar (\$ x us\$)	38,3	37,3	19,8	2,79%	93,62%

Fuente: UADE.

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

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (impuestos al productor)	-0,3%	-12,6%
Fuel oil (\$ por tonelada)	-0,9%	46,9%
Costo de la construcción (1993=100)	-1,6%	-3,4%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	9,0%	4,2%
Costo logístico (1993=100)	-3,2%	-4,7%
Salario privado (2012=100)	-0,8%	-18,4%
Materias primas (2001=100)	-3,4%	-43,1%
Conflictos laborales (número)	-67%	-100%
Riesgo país (puntos básicos)	-2,8%	70,3%
Tasa de interés activa (%)	-23,5%	17,7%
Pago de seguros (millones de \$)	-20,7%	-16,4%
Bienes de capital (2004=100)	-2,2%	-9,2%
IPIM (Junio 2016=100)	3,40%	64,38%
Dólar (\$ x us\$)	2,79%	93,62%

Fuente: UADE.

¹ Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 22/4/2019. 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	86,45	-2,28%	-11,40%

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 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%
Costologístico	14.2%
Presióntributaria	12.1%
Costo de la construcción - materiales	10.1%
Materiasprimas	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%
