



ICAP UADE

**Índice de Costo
Argentino de la
Producción**

Informe 9 - Agosto 2018

Instituto de Economía
Facultad de Ciencias Económicas



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 9,5% interanual en junio de 2018. Este resultado fue consecuencia de la baja registrada en tres de los factores con más peso en el indicador: el salario, el costo logístico y el costo de la construcción, que juntos representan casi 50% de la estructura de costos empresarial.
- En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción mostró una caída de 2,7% mensual frente a mayo de 2018. Se trató de la segunda baja más pronunciada en un mes desde el comienzo de la medición en enero de 2016.
- Así como tres componentes de peso en la ponderación del indicador tuvieron bajas, otras variables mostraron subas que actuaron de manera compensatoria. En especial el costo financiero (que representa 10% del costo total de producción), mostró un fuerte incremento mensual tanto debido a la suba del riesgo país así como por el alza de la tasa de interés doméstica.
- Con estos resultados, el primer semestre de 2018 (variación junio 2018 versus diciembre 2017) cerró con una reducción del costo de producción de 4,7%.



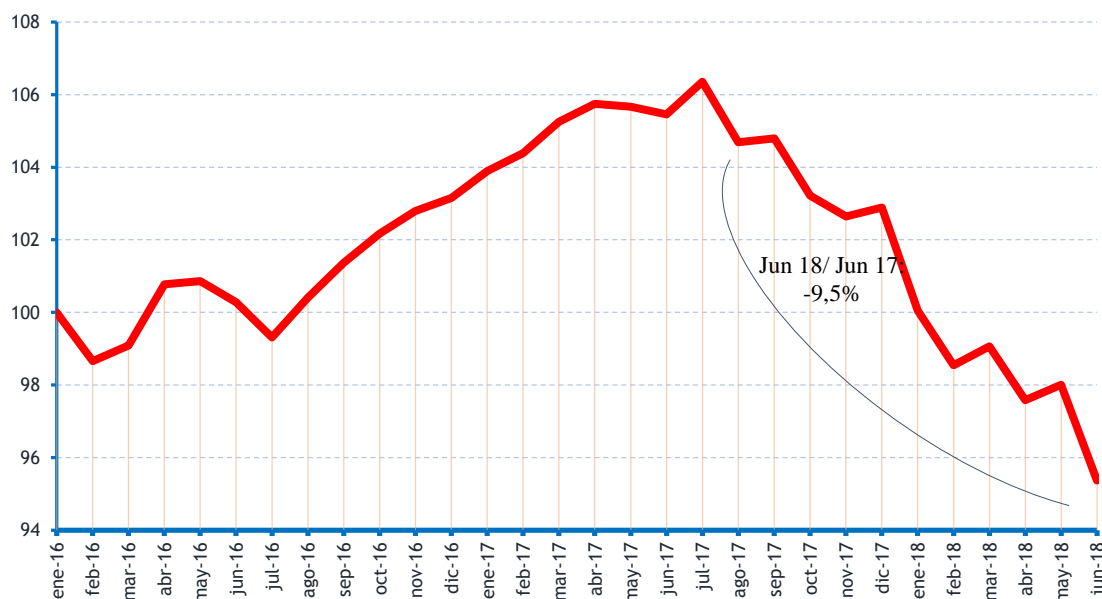
Resultados

Debido a la disminución de tres de sus principales componentes, el salario, el costo logístico y el costo de la construcción, el Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró en junio de 2018 una baja de 2,7% mensual frente a mayo de este año.

Estos tres factores representan el 48% de la estructura de costo promedio de las empresas locales, y su evolución en junio, si bien fue creciente, tuvo en todos los casos una variación inferior a la inflación mayorista.

De esta forma, el primer semestre del año cerró con una disminución del Costo Argentino de la Producción de 4,7% (variación junio 2018 versus diciembre 2017), evidenciándose en junio de 2018 una caída de 9,5% interanual frente al mismo mes del año anterior, y llevando así al ICAP hasta un nuevo mínimo histórico.

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



Fuente: Fundación UADE.

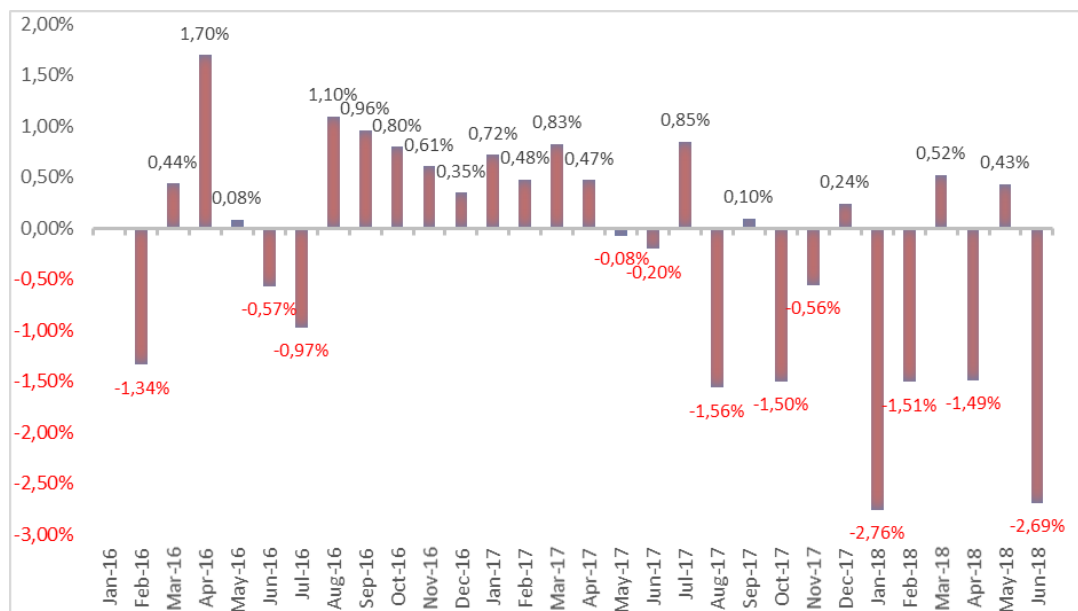
En un contexto macroeconómico volátil y de movimientos bruscos en las variables financieras, las tendencias son difíciles de identificar. En junio, seis componentes del ICAP tuvieron bajas pero otros seis componentes mostraron una tendencia ascendente en términos reales (ver cuadro 2).¹

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



En tanto que, en valores nominales, es decir sin el correspondiente ajuste por inflación, solo los bienes de capital, con un retroceso anual de 6%, contribuyeron a mejorar la ecuación de costo empresario en los últimos doce meses.

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 95 puntos en junio de 2018, tomando como base 100 el inicio de la medición (enero de 2016). Una suba del tipo de cambio de 12% ese mes y una inflación mayorista de 6,5% parecían haber llevado a la economía hacia nuevos valores de equilibrio. Sin embargo, en julio (y especialmente durante agosto), quedará en evidencia que en realidad el equilibrio macro es todavía frágil e inestable, como seguramente veremos en los próximos informes. Un ambiente de negocios con un escenario de mayor certidumbre que permita evaluar la ecuación de costo con tendencias definidas resulta clave para apuntalar nuevas inversiones.



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

	June '18	May '18	June '17	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (imp. al productor)	16,4	16,2	15,3	0,9%	6,9%
Fuel oil (\$ por tonelada)	11.718,8	9.884,1	8.279,0	18,6%	41,5%
Costo de la construcción (1993=100)	2.087,4	1.976,7	1.517,0	5,6%	37,6%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	2.408,4	1.821,4	1.370,6	32,2%	75,7%
Costo logístico (1993=100)	5.295,2	5.112,6	3.950,2	3,6%	34,0%
Salario privado (2012=100)	475,9	474,7	381,4	0,2%	24,8%
Materias primas (2001=100)	210,1	223,4	195,2	-5,9%	7,6%
Conflictos laborales (número)	172,2	216,0	63,8	-20%	170%
Riesgo país (puntos básicos)	531,0	470,5	410,0	12,8%	29,5%
Tasa de interés activa (%)	37,2	32,8	21,4	13,4%	73,9%
Pago de seguros (millones de \$)	25.871,0	25.637,0	20.671,0	0,9%	25,2%
Bienes de capital (2004=100)	99,1	98,8	105,7	0,4%	-6,2%
IPIM (Junio 2016=100)	164,4	154,3	114,2	6,50%	43,89%
Dólar (\$ x us\$)	26,6	23,7	16,1	12,20%	64,84%

Fuente: Fundación UADE.

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

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (impuestos al productor)	0,9%	6,9%
Fuel oil (\$ por tonelada)	11,3%	-1,6%
Costo de la construcción (1993=100)	-0,8%	-4,4%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	24,2%	22,1%
Costo logístico (1993=100)	-2,8%	-6,8%
Salario privado (2012=100)	-5,9%	-13,3%
Materias primas (2001=100)	-11,7%	-25,2%
Conflictos laborales (número)	-20%	170%
Riesgo país (puntos básicos)	12,8%	29,5%
Tasa de interés activa (%)	6,5%	20,9%
Pago de seguros (millones de \$)	-5,2%	-13,0%
Bienes de capital (2004=100)	0,4%	-6,2%
IPIM (Junio 2016=100)	6,50%	43,89%
Dólar (\$ x us\$)	12,20%	64,84%

Fuente: Fundación UADE.

² Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 21/8/2018. En el caso de no tener información al cierre no se considera variación alguna.

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).



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	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%
Jun-18	95,37	-2,69%	-9,56%

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%
TOTAL	100%

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

