



# ICAP UADE

## Índice de Costo Argentino de la Producción

Informe 12 - Diciembre 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 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 15,8% interanual en términos reales en septiembre de 2018. Este resultado fue consecuencia de que la mayoría de los componentes del ICAP tuvieron una suba menor a la inflación mayorista que en el periodo interanual fue de 74,0%.
- En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción mostró una caída real de 4,2% mensual frente a agosto de 2018, la baja más pronunciada en un mes desde el inicio de la medición. La Inflación mayorista del mes fue 16%.
- Pese a este marcado descenso, cinco de los doce componentes del ICAP-UADE mostraron un alza mensual en septiembre en términos reales, que fue más que compensada por la baja de los siete componentes restantes. Tuvieron alzas la tasa de interés, el riesgo país (ambos vinculados al costo de financiamiento), la conflictividad social, el costo de la energía y los bienes de capital. El resto de los indicadores tuvieron una dinámica descendente frente a agosto.
- Con estos resultados, el acumulado de 2018 (variación septiembre 2018 versus diciembre 2017) mostró una reducción del costo de producción de 11,7% en términos reales. La baja del costo de producción, impulsada por la devaluación de la moneda, permitió ganar competitividad y recuperar en septiembre el saldo positivo de la balanza comercial tras casi dos años deficitarios.

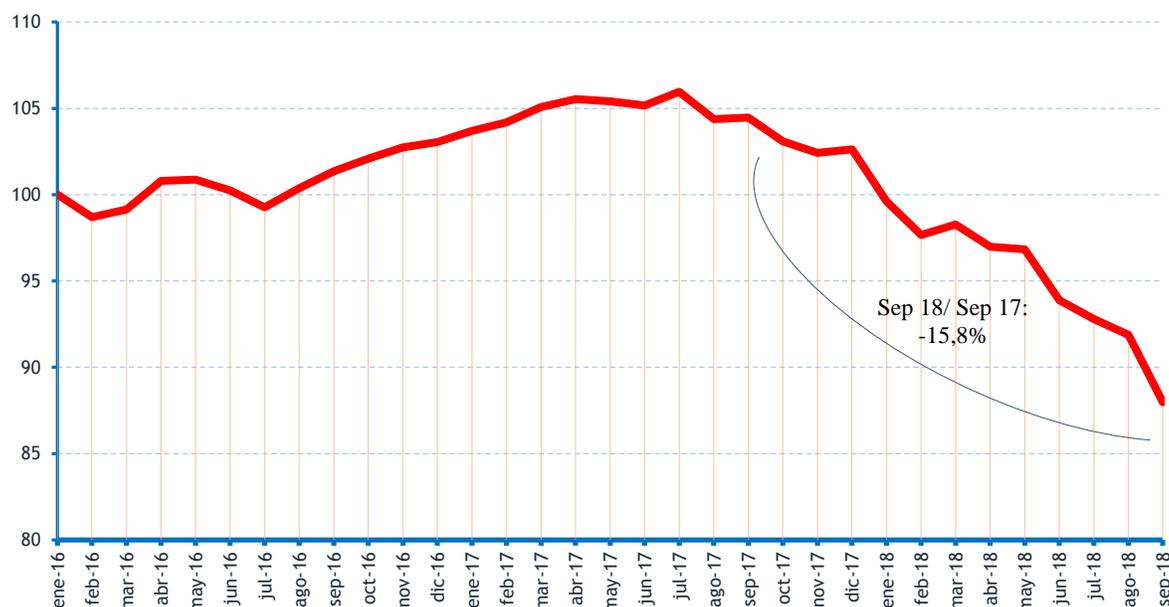


## Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 15,8% interanual en términos reales en septiembre de 2018, como se observa en el gráfico 1.<sup>1</sup> Este resultado fue consecuencia de que una mayoría de los componentes el ICAP, siete sobre doce indicadores que forman el índice, mostraron una tendencia descendiente frente al mes de septiembre de 2017, siempre en términos reales (debe tenerse en cuenta que la inflación mayorista a septiembre fue 74% en términos interanuales).

En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción mostró una caída real de 4,2% mensual frente a agosto de 2018, la más pronunciada desde el inicio de la medición (ver gráfico 2). Cabe recordar el aumento mensual de 16% que experimentó en septiembre el Índice de Precios Mayoristas utilizado para expresar en términos reales el ICAP-UADE), que se moderó en octubre (3,0%).

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



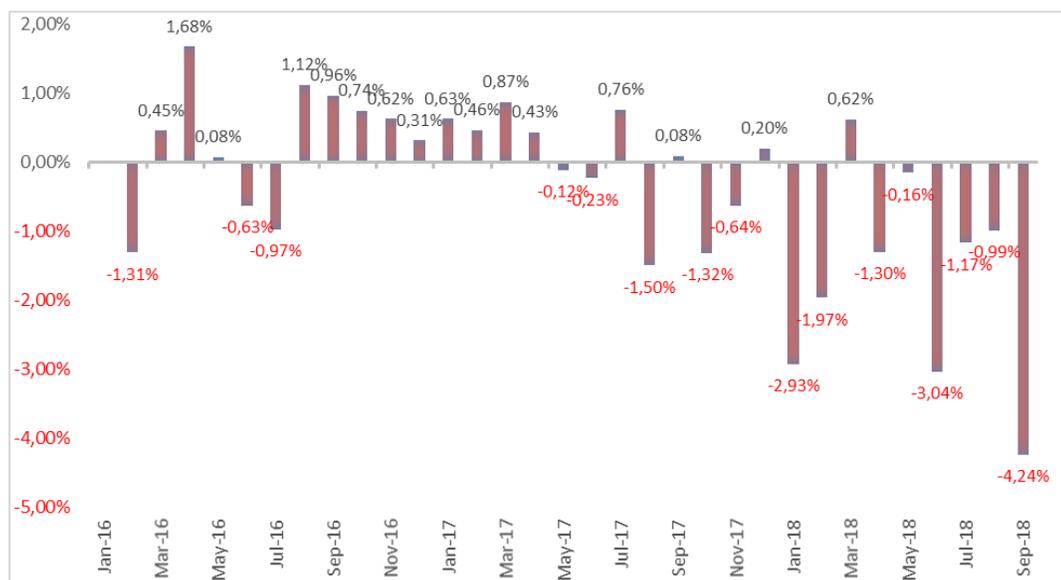
Fuente: UADE.

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



Cinco de los doce componentes del ICAP-UADE mostraron un alza en mensual en septiembre respecto de agosto, que fue más que compensada por la baja de los siete componentes restantes. Tuvieron alzas la tasa de interés, el riesgo país (ambos vinculados al costo de financiamiento), la conflictividad social, el costo de la energía y los bienes de capital. El resto de los indicadores tuvieron una dinámica descendente frente a agosto.

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



Fuente: UADE.

Con estos resultados el ICAP se ubicó en torno a los 87,9 puntos en agosto de 2018, tomando como base 100 el inicio de la medición (enero de 2016). Mientras que el acumulado de 2018 (variación agosto 2018 versus diciembre 2017) mostró una reducción del costo de producción de 11,2% en términos reales, impulsado en gran parte por la disminución del costo salarial. La baja real del costo de producción, impulsada por la devaluación de la moneda, permitió ganar competitividad y recuperar en septiembre y en octubre el saldo positivo de la balanza comercial tras casi dos años deficitarios.



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

	Septiembre 18	Agosto 18	Septiembre 17	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional ( <i>imp. al productor</i> )	13,8	13,9	16,0	-0,7%	-13,3%
Fuel oil (\$ por tonelada)	16.285,8	15.065,9	8.555,8	8,1%	90,3%
Costo de la construcción (1993=100)	2.553,7	2.238,2	1.609,8	14,1%	58,6%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	2.850,2	2.284,2	1.179,1	24,8%	141,7%
Costo logístico (1993=100)	6.516,4	5.889,2	4.259,5	10,6%	53,0%
Salario privado (2012=100)	519,4	501,8	410,1	3,5%	26,6%
Materias primas (2001=100)	194,5	200,4	198,1	-2,9%	-1,8%
Conflictos laborales (número)	293,2	104,5	2,7	181%	10759%
Riesgo país (puntos básicos)	672,7	670,0	378,9	0,4%	77,5%
Tasa de interés activa (%)	53,3	43,2	21,8	23,5%	144,6%
Pago de seguros (millones de \$)	28.655,0	28.606,0	21.587,0	0,2%	32,7%
Bienes de capital (2004=100)	100,1	93,1	103,9	7,5%	-3,7%
IPIM (Junio 2016=100)	209,4	180,5	120,6	16,00%	73,61%
Dólar (\$ x us\$)	38,4	30,1	17,2	27,63%	123,60%

Fuente: UADE.

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> )	-0,7%	-13,3%
Fuel oil (\$ por tonelada)	-6,8%	9,6%
Costo de la construcción (1993=100)	-1,6%	-8,6%
Energía eléctrica (\$/Mwh)	7,6%	39,2%
Costo logístico (1993=100)	-4,6%	-11,9%
Salario privado (2012=100)	-10,8%	-27,1%
Materias primas (2001=100)	-16,3%	-43,4%
Conflictos laborales (número)	181%	10759%
Riesgo país (puntos básicos)	0,4%	77,5%
Tasa de interés activa (%)	6,4%	40,9%
Pago de seguros (millones de \$)	-13,6%	-23,5%
Bienes de capital (2004=100)	7,5%	-3,7%
IPIM (Junio 2016=100)	16,00%	73,61%
Dólar (\$ x us\$)	27,63%	123,60%

Fuente: UADE.

<sup>2</sup> Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 21/10/2018. 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	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%

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

\*\*\*

