



ICAP UADE

Índice de Costo Argentino de la Producción

Informe 13 - Enero 2019

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 15,4% interanual en términos reales en octubre de 2018.
- En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción mostró una caída real de 0,8% mensual frente a septiembre de 2018, la menor baja desde mayo de 2018, cuando comenzaron las turbulencias en el mercado de cambios.
- Cuatro de los doce componentes del ICAP-UADE mostraron un alza mensual en octubre frente a septiembre en términos reales, que fue más que compensada por la baja de los ocho componentes restantes. Tuvieron alzas la tasa de interés, la presión tributaria, el costo de la energía y de la construcción. El resto de los indicadores exhibieron una dinámica descendente.
- Con estos resultados, el acumulado de 2018 (variación octubre 2018 versus octubre 2017) mostró una reducción del costo de producción de 15,2% en términos reales. Este descenso del costo real de la producción, impulsado por la devaluación de la moneda, permitió ganar competitividad y continuar en octubre (y también en noviembre) una dinámica positiva de la balanza comercial.

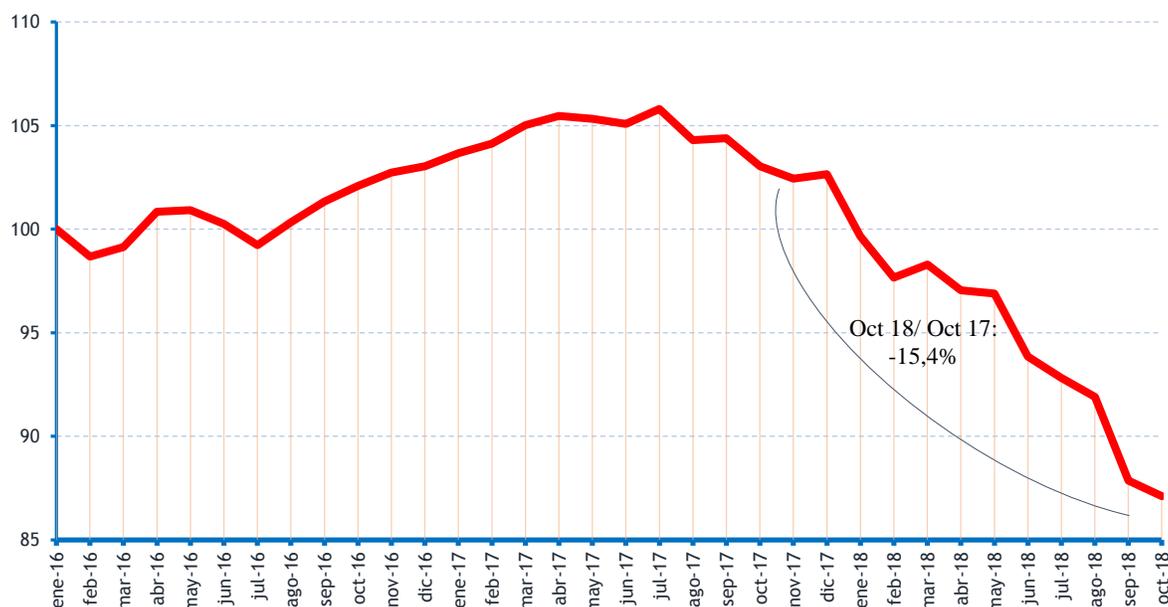


Resultados

El Índice de Costo Argentino de la Producción (ICAP-UADE) mostró una baja de 15,4% interanual en términos reales en octubre de 2018, como se observa en el gráfico 1.¹ Este resultado fue consecuencia de que una mayoría de los componentes el ICAP, ocho sobre doce indicadores que forman el índice, mostraron una tendencia descendente frente al mes de octubre de 2017, siempre en términos reales.

En la comparación mensual, el Costo Argentino de la Producción mostró una caída real de 0,8% mensual frente a septiembre de 2018, la baja más moderada desde mayo de 2018 (ver gráfico 2). Cabe recordar la fuerte desaceleración que experimentó en octubre el Índice de Precios Mayoristas utilizado para expresar en términos reales el ICAP-UADE), de 3% luego de alcanzar un pico de 16% en septiembre, a lo que siguió un nuevo freno en la inflación mayorista de noviembre (0,1%).

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



Fuente: UADE.

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



Cuatro de los doce componentes del ICAP-UADE mostraron un alza en mensual en octubre respecto de septiembre en términos reales, que fue más que compensada por la baja de los ocho componentes restantes. Tuvieron subas la tasa de interés, la presión tributaria, el costo de la energía y el costo de la construcción. El resto de los indicadores exhibieron una dinámica descendente frente a septiembre (ver cuadro 2, primer columna).

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 87,1 puntos en octubre de 2018 (ver cuadro 3), tomando como base 100 el inicio de la medición (enero de 2016). Mientras que el acumulado de 2018 (variación octubre 2018 versus diciembre 2017) mostró una reducción del costo de producción de 15,2% en términos reales, impulsado en gran parte por la disminución del costo salarial. La baja real del costo de producción, generada a partir de la devaluación de la moneda durante 2018, permitió ganar competitividad y recuperar en septiembre, octubre y noviembre el saldo positivo de la balanza comercial tras casi dos años deficitarios. Así, mientras los sectores vinculados al consumo doméstico sufren las consecuencias del aumento de precios y de la merma de la demanda, los sectores productores de bienes y servicios transables internacionalmente comienzan a mostrar signos de dinamismo.



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

	October '18	September '18	October '17	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (<i>imp. al productor</i>)	14,6	14,5	16,0	0,9%	-8,7%
Fuel oil (<i>\$ por tonelada</i>)	18.062,1	16.285,8	8.798,2	10,9%	105,3%
Costo de la construcción (<i>1993=100</i>)	2.655,9	2.553,7	1.635,6	4,0%	62,4%
Energía eléctrica (<i>\$/Mwh</i>)	2.669,3	2.850,2	1.171,6	-6,3%	127,8%
Costo logístico (<i>1993=100</i>)	6.694,2	6.516,4	4.347,2	2,7%	54,0%
Salario privado (<i>2012=100</i>)	525,2	513,4	417,5	2,3%	25,8%
Materias primas (<i>2001=100</i>)	200,1	195,8	198,7	2,2%	0,7%
Conflictos laborales (<i>número</i>)	83,0	293,2	77,5	-72%	7%
Riesgo país (<i>puntos básicos</i>)	658,6	672,7	354,0	-2,1%	86,0%
Tasa de interés activa (%)	64,8	53,3	22,8	21,5%	184,2%
Pago de seguros (<i>millones de \$</i>)	28.941,6	28.655,0	21.707,0	1,0%	33,3%
Bienes de capital (<i>2004=100</i>)	90,7	96,1	102,6	-5,6%	-11,6%
IPIM (<i>Junio 2016=100</i>)	215,7	209,4	122,4	3,00%	76,18%
Dólar (<i>\$ x us\$</i>)	37,0	38,4	17,4	-3,84%	112,25%

Fuente: UADE.

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

	DIFERENCIA 1 M	DIFERENCIA 12 M
Presión tributaria nacional (<i>impuestos al productor</i>)	0,9%	-8,7%
Fuel oil (<i>\$ por tonelada</i>)	7,7%	16,5%
Costo de la construcción (<i>1993=100</i>)	1,0%	-7,8%
Energía eléctrica (<i>\$/Mwh</i>)	-9,1%	29,3%
Costo logístico (<i>1993=100</i>)	-0,3%	-12,6%
Salario privado (<i>2012=100</i>)	-0,7%	-28,6%
Materias primas (<i>2001=100</i>)	-0,8%	-42,8%
Conflictos laborales (<i>número</i>)	-72%	7%
Riesgo país (<i>puntos básicos</i>)	-2,1%	86,0%
Tasa de interés activa (%)	18,0%	61,3%
Pago de seguros (<i>millones de \$</i>)	-1,9%	-24,3%
Bienes de capital (<i>2004=100</i>)	-5,6%	-11,6%
IPIM (<i>Junio 2016=100</i>)	3,00%	76,18%
Dólar (<i>\$ x us\$</i>)	-3,84%	112,25%

Fuente: UADE.

² Ver definición de las variables y precisiones sobre la unidad de medida en el Anexo Metodológico. Fecha de cierre 21/12/2018. 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	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%

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%
TOTAL	100%

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

