

# Índice Mensual de Inversión Real



Instituto de Investigación

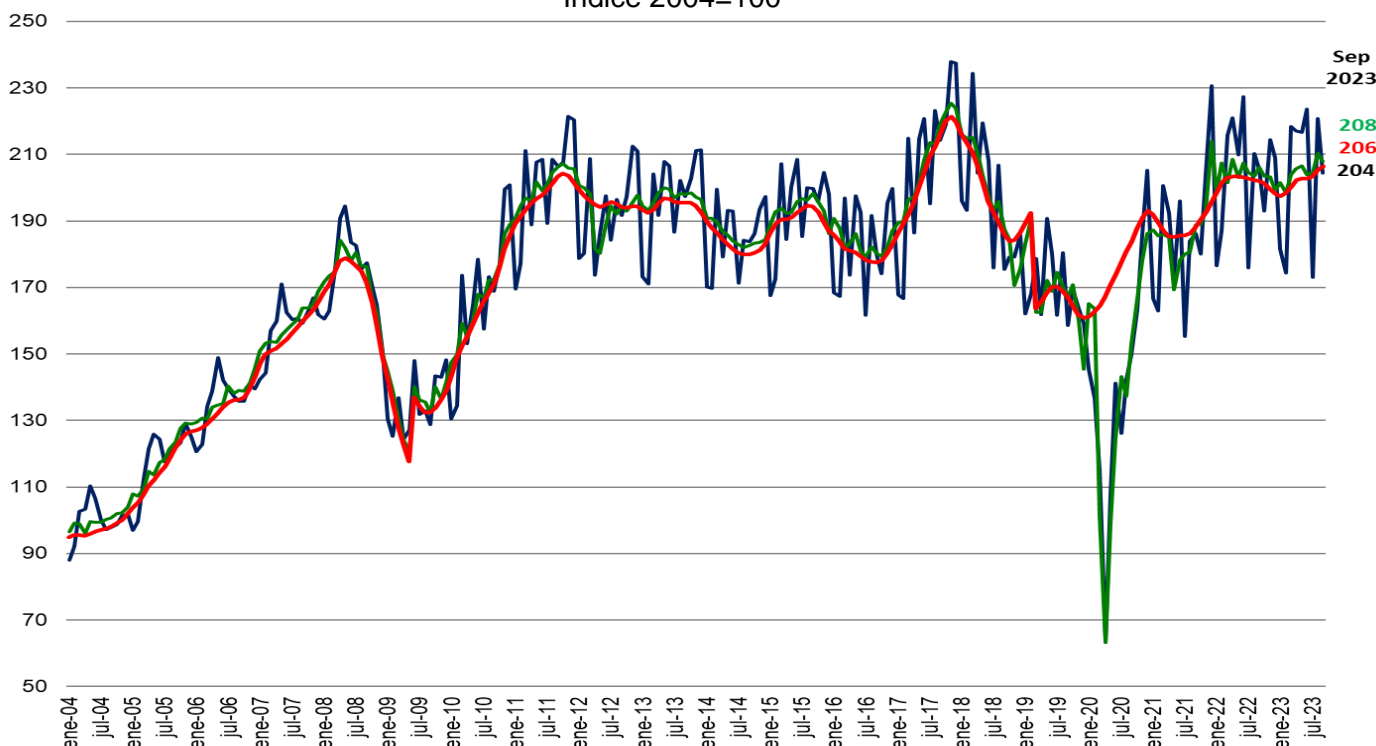
Trimestral N°20

Diciembre 2023

El Índice Mensual de Inversión Real de la USAL, IMIR-USAL, estima la Formación Bruta de Capital Fijo que, con frecuencia trimestral, publica la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del Instituto Nacional de Estadística y Censos (DNCN-INDEC). La naturaleza mensual del IMIR-USAL permite analizar con anticipación y con mayor frecuencia la evolución de patrones temporales de la inversión en sus componentes de corto y mediano plazo.

- La inversión ha mostrado a lo largo del 2023 un comportamiento errático encontrándose en el tercer trimestre en niveles similares a los del 2011.
- En el mes de septiembre de 2023 el **IMIR-USAL** registró una **baja interanual de 0,5%**. Según los datos desestacionalizados la inversión real disminuyó un 1,1% con respecto a agosto.
- En el tercer trimestre de 2023, el comportamiento del **IMIR-USAL** tuvo una suba interanual de 1.1% v una baia desestacionalizada de 1.6% con respecto al trimestre anterior.

**Gráfico 1: Evolución temporal del IMIR-USAL**  
Índice 2004=100



Serie Original en Nivel			Serie Desestacionalizada			Serie Tendencia-Ciclo		
204	Variación % interanual	-0,5%	208	Variación % con respecto al mes anterior	-1,1%	206	Variación % con respecto al mes anterior	0,6%

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

Decano: Héctor Dama - Director: Juan Miguel Massot

Editora: Nadina Mezza

Viamonte 1816 - C1056ABB - CABA - Argentina - (+54-11) 4811-5327 / 6052 / 7441

fceye.usal.edu.ar - @usal.fceye

En el Gráfico 1 se observa que la inversión real, medida por el IMIR-USAL, se encuentra en niveles similares a los del 2011.

**Cuadro 1: IMIR-USAL, datos mensuales**

Tasas interanuales y tasa desestacionalizadas, tendencia ciclo y de largo plazo

	Tasa Interanual	Tasa con respecto al mes anterior		
		Desestacionalizado	Tendencia-Ciclo	Largo Plazo (*)
sep-05	24,5%	1,5%	2,4%	0,9%
sep-06	11,3%	0,6%	0,1%	0,7%
sep-07	17,4%	2,2%	1,1%	0,4%
sep-08	11,4%	-0,1%	-2,0%	0,2%
sep-09	-27,5%	-2,4%	0,1%	0,2%
sep-10	31,2%	0,2%	1,8%	0,2%
sep-11	22,2%	0,9%	1,0%	0,2%
sep-12	-7,2%	1,3%	-0,5%	0,1%
sep-13	3,0%	-0,2%	0,1%	0,0%
sep-14	-6,9%	0,4%	0,1%	0,0%
sep-15	8,7%	1,1%	-0,1%	0,0%
sep-16	-9,8%	-1,0%	-0,1%	0,1%
sep-17	19,0%	2,8%	1,7%	0,1%
sep-18	-18,1%	-4,2%	-1,7%	0,2%
sep-19	-9,6%	-1,8%	-1,3%	0,3%
sep-20	-5,5%	11,4%	1,8%	0,4%
sep-21	24,3%	4,5%	0,9%	0,4%
oct-21	10,1%	0,1%	1,1%	0,4%
nov-21	9,7%	2,2%	1,3%	0,4%
dic-21	12,4%	10,8%	1,5%	0,4%
ene-22	5,9%	-7,2%	1,7%	0,4%
feb-22	14,8%	4,5%	1,4%	0,4%
mar-22	7,5%	-2,8%	0,6%	0,4%
abr-22	15,0%	3,5%	0,2%	0,4%
may-22	21,3%	-2,7%	0,0%	0,4%
jun-22	16,0%	2,2%	-0,1%	0,4%
jul-22	13,2%	-1,4%	-0,2%	0,4%
ago-22	14,3%	-0,6%	-0,2%	0,4%
sep-22	10,3%	1,3%	-0,1%	0,4%
oct-22	7,2%	-1,3%	-0,4%	0,4%
nov-22	5,2%	0,0%	-0,8%	0,4%
dic-22	-9,3%	-2,1%	-0,8%	0,4%
ene-23	2,9%	1,3%	-0,3%	0,4%
feb-23	-6,8%	-1,6%	0,4%	0,4%
mar-23	1,3%	2,7%	1,0%	0,4%
abr-23	-1,8%	0,9%	1,0%	0,4%
may-23	3,2%	0,4%	0,3%	0,4%
jun-23	-1,6%	-1,2%	-0,1%	0,4%
jul-23	-1,6%	0,2%	0,4%	0,4%
ago-23	4,9%	2,8%	0,8%	0,4%
sep-23	-0,5%	-1,1%	0,6%	0,4%

(\*) Filtro Hodrick Prescott

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

El Cuadro 1 presenta los valores mensuales que resumen el comportamiento del **IMIR-USAL**. En él se observa que el **IMIR-USAL ha mostrado a lo largo del 2023 un comportamiento errático**, alternado tasas interanuales positivas con otras negativas con respecto a un año 2022, donde la inversión sostuvo el ritmo de crecimiento que aseguró la inversión real supera los niveles prepandemia sin alcanzar los registros del 2017, y lejos de los máximos registrados en el 2011. **Esto implica que el país arrastra más de una década de estancamiento de la inversión real**, que es el resultado de los desaciertos en materia de política económica que afectaron los mecanismos de incentivos que guían al sector privado para que hunda capital, lo cual, finalmente, ha redundado en la pobre evolución del crecimiento económico y los serios problemas sociales.

El Cuadro 2, por su parte, expone el comportamiento del **IMIR-USAL** para una periodicidad trimestral. En el tercer trimestre de 2023 la inversión real **es positiva** en un 1,1% en términos interanuales, por primera vez en el año, a pesar de lo cual en términos **desestacionalizados** con respecto al trimestre anterior se observa un **retroceso de 1,6%**.

La tasa interanual levemente positiva está impulsada por el aporte de la maquinaria y equipo y del transporte importado, así como del equipo de transporte nacional que registra fuertes tasas de crecimiento, en contrario se puede mencionar el mal desempeño de la construcción, así como el de la maquinaria y equipo nacional.

**Cuadro 2: IMIR-USAL, datos trimestrales**

Niveles base 2004=100, tasas interanuales y desestacionalizadas

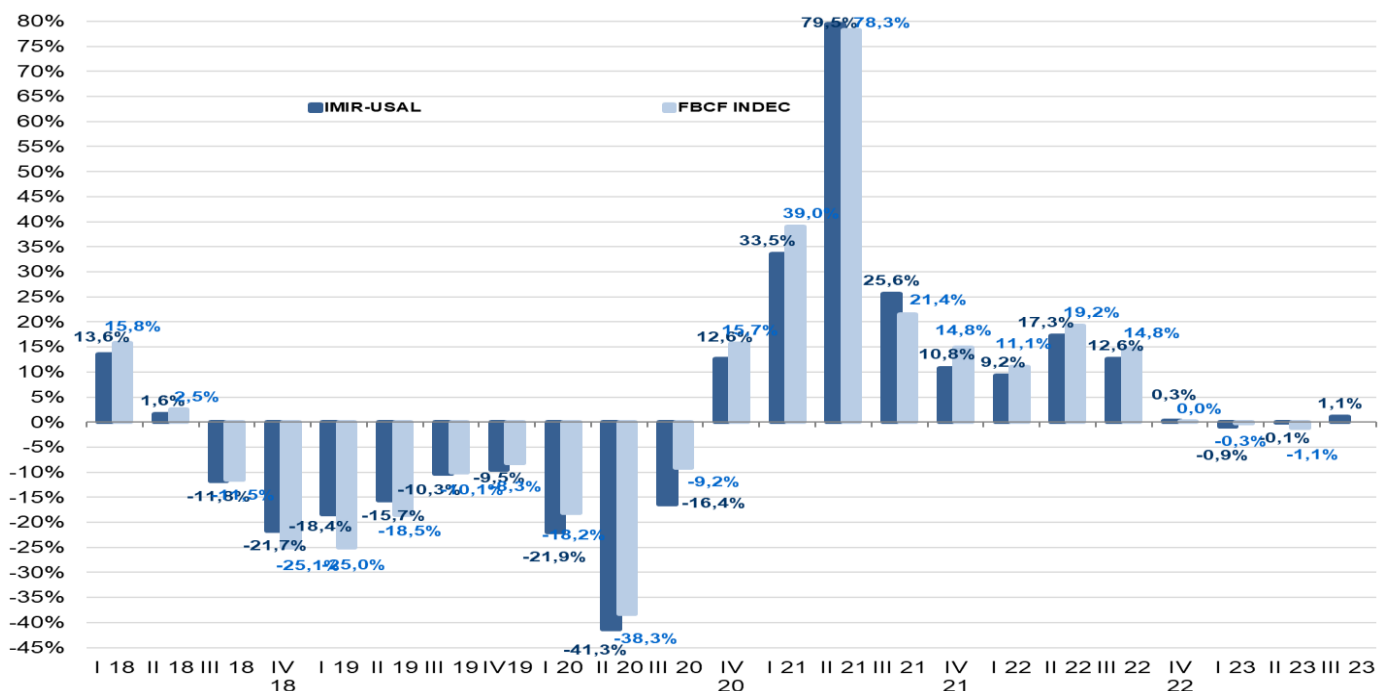
	<b>IMIR-USAL</b> Base 2004=100	<b>Tasa interanual</b> En porcentaje	<b>Tasa desestacionalizada</b> En porcentaje. Con respecto al trimestre anterior
<b>III-2019</b>	<b>166,9</b>	<b>-10,3%</b>	<b>-0,2%</b>
IV-2019	164,1	-9,5%	-7,9%
I-2020	132,4	-21,9%	-10,2%
II-2020	104,2	-41,3%	-31,1%
<b>III-2020</b>	<b>139,5</b>	<b>-16,4%</b>	<b>48,4%</b>
IV-2020	184,8	12,6%	23,1%
I-2021	176,8	33,5%	4,0%
II-2021	187,1	79,5%	-3,3%
<b>III-2021</b>	<b>175,2</b>	<b>25,6%</b>	<b>1,4%</b>
IV-2021	204,8	10,8%	9,4%
I-2022	193,1	9,2%	1,5%
II-2022	219,4	17,3%	4,0%
<b>III-2022</b>	<b>197,2</b>	<b>12,6%</b>	<b>-2,8%</b>
IV-2022	205,4	0,3%	-2,0%
I-2023	191,5	-0,9%	0,7%
II-2023	219,1	-0,1%	3,7%
<b>III-2023</b>	<b>199,3</b>	<b>1,1%</b>	<b>-1,6%</b>

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

Por último, el Gráfico 2 exhibe las tasas interanuales de crecimiento del **IMIR-USAL** y de la Formación Bruta de Capital Fijo del INDEC.

**Gráfico 2: Crecimiento Interanual de la Inversión Real**

Tasas porcentuales. Comparación entre el IMIR-USAL y la FBCF-INDEC



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

La alta correlación temporal entre las dos series permite concluir que **el INDEC dará a conocer que, en el tercer trimestre 2023, una tasa levemente crecimiento positiva, cercana a un 1,1% i.a., pero con un comportamiento desestacionalizado negativo.**

#### Nota metodológica (\*)

##### Método de estimación de Índice Mensual de Inversión Real de la USAL, IMIR-USAL (base 2004=100).

El IMIR-USAL es un estimador mensual de la inversión, que en su frecuencia trimestral busca reproducir la estimación realizada por la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales (DNCN) del Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC), por lo cual se lo estima siguiendo la metodología contable con que se construye la Formación Bruta de Capital Fijo a valores constantes, Base 2004, consistente con lo establecido en el Sistema de Cuentas Nacionales 2008 de Naciones Unidas.

Se seleccionó el conjunto de series que, en términos conceptuales, mejor ajustaban a la definición de los componentes expuesta en la metodología de la DNCN, al tiempo que cumplían con los siguientes requisitos: ser series de frecuencia mensual, estar disponible para todo el largo de la muestra (desde 2004 en adelante) y ser de disponibilidad pública y gratuita, a saber: EMAE (Nivel General, Letra A, C y F), ISAC (nivel general, bloques e insumos de la construcción), IPI (Maquinaria y equipos, Sustancias y productos químicos o), Laminados no planos en caliente CAA, Despacho nacional de cemento al mercado interno AFCP, Empleo Construcción SIPA MTESS, Producción nacional utilitarios ADEFA, Capítulos del Nomenclador Común del MERCOSUR (84, 85, 86, 87, 88, 89, 90), Precios Internacionales e Índices de Materias Primas. FMI y TCN. BCRA.

##### Identificación de patrones temporales

Una serie temporal ( $Y_t$ ) es la integración de los siguientes componentes no observables:

$$Y_t = St + Tt + Ct + R$$

Donde:

$St$ : fluctuaciones estacionales, frecuencia menor al año, atribuidas principalmente al efecto sobre las actividades socioeconómicas de las estaciones climatológicas, festividades religiosas (por ejemplo Navidad) y eventos institucionales con fechas relativamente fijas (por ejemplo, el comienzo del año escolar).

$Tt$ : tendencia corresponde a variaciones de largo período debidas principalmente a cambios demográficos, tecnológicos e instituciones,

$Ct$ : ciclo está caracterizado por un comportamiento oscilatorio que comprende de dos a siete años aproximadamente. En la práctica resulta muy difícil distinguir la tendencia del ciclo por lo cual se extrae la Tendencia – ciclo ( $TCt$ ) serie que captura las fluctuaciones asociadas al ciclo económico de frecuencia mayor al año.

$R$ : residuo, errores no explicados por los componentes anteriores. Representa no sólo errores de medición o registro sino también eventos temporarios externos a la serie, que afectan su comportamiento. Debe distribuirse como ruido blanco.

Actualmente se dispone de numerosos programas que hacen uso de diferentes métodos de análisis para aislar e identificar los patrones temporales que definen el comportamiento de una serie. En particular, en cuanto al componente estacional se tiene que los dos métodos de desestacionalización más utilizados por los institutos de estadísticas son el X12-Arima y el Tramo-Seat. El INDEC actualmente utiliza X13-ARIMA-SEAT

En el presente trabajo se hace uso del TRAMO-SEAT mediante el programa DEMETRA 2.0. En tanto, como proxy de la tendencia de largo plazo se sigue la estimación resultante del filtro Hodrick Prescott.

(\*) En el presente número, después de haber observado una falta adecuada de ajustes de los componentes que capturan la inversión en maquinarias y equipos y transporte importados se realizó una prueba cambiando el índice de precios con el que se deflactaba la serie: se utilizó el índice de precios de bienes de capital trimestral con una mensualización por promedios móviles. En el corto plazo se observó una mejora de la estimación en términos de su capacidad predictiva de los componentes de la FBCF del INDEC. Este cambio se mantendrá bajo evaluación en las próximas entregas.