

Índice Mensual de Inversión Real



USAL
UNIVERSIDAD DEL SALVADOR

Instituto de Investigación

Trimestral N°22

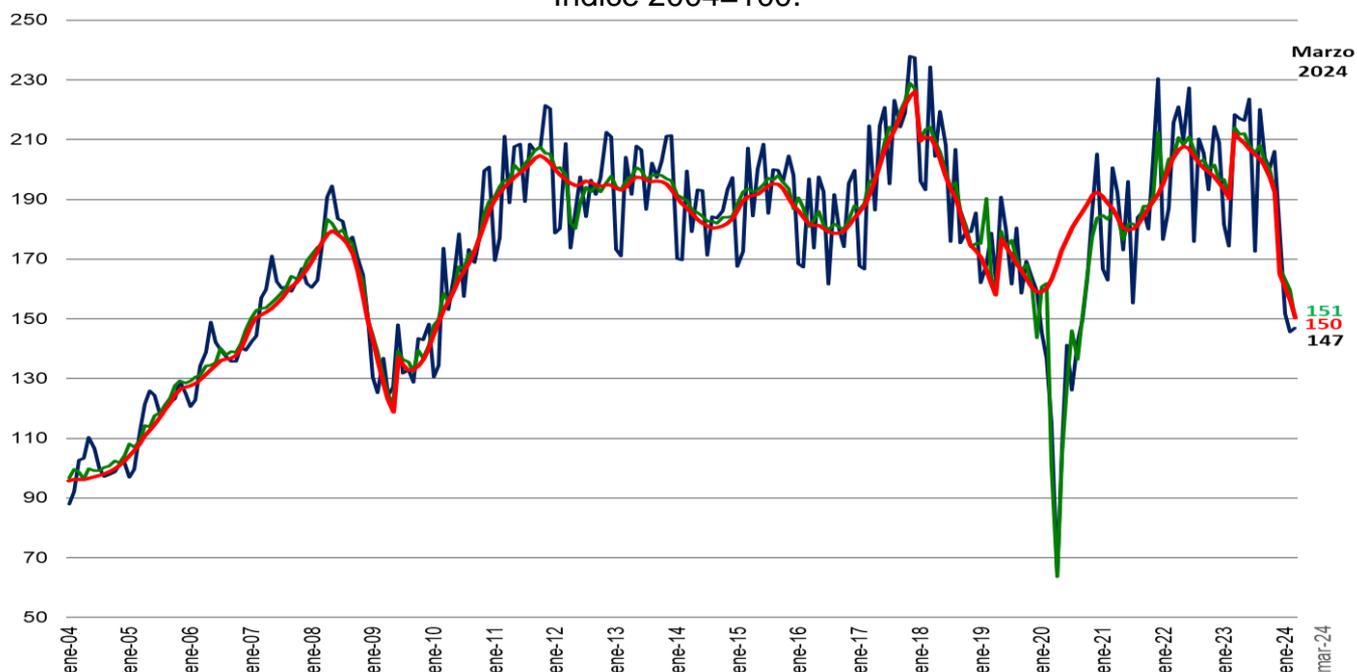
Junio 2024

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 anticipadamente la evolución de patrones temporales de la inversión real en sus componentes de corto y mediano plazo.

- Para el mes de **marzo 2024**, la **inversión real** medida por el **IMIR-USAL** registra una **caída de 32,7% en términos interanuales** y de 5,3% con respecto al mes anterior para la serie sin estacionalidad.
- En el **primer trimestre de 2023**, la inversión real muestra una **disminución interanual de 22,7%**, y del 12,7 respecto al trimestre anterior para la serie desestacionalizada.

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



—	Serie Original en Nivel	—	Serie Desestacionalizada	—	Serie Tendencia-Ciclo
147	Variación % interanual -32,7%	151	Variación % con respecto al mes anterior -5,7%	150	Variación % con respecto al mes anterior -3,6%

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

Decano: Claudio Flores - **Director:** Juan Massot

Editora: Nadina Mezza

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

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

De la observación del Gráfico 1 y la lectura del Cuadro 1 se sigue que, después de un cierre de 2023 donde la **inversión real** estimada por el **IMIR-USAL** se había estancado registrando una caída de 1,9% con respecto al año anterior, los **tres primeros meses del 2024** inician con un **derrumbe** absoluto de la serie. Habiendo caído consecutivamente 16,5% tanto en enero como en febrero, **en marzo la caída interanual fue de un 32,7%**, confirmando las tasas desestacionalizadas negativas sucesivas, que el **descenso** ha sido **a tasa creciente**.

Todos los componentes de la inversión real caen en el mes de marzo, consolidando un patrón que podía observarse desde ballottage presidencial, en noviembre del año anterior, liderados por la baja en la construcción y por maquinaria y equipo nacional, es decir, un patrón que da cuenta del impacto vía contracción de mano de obra en construcción y provisión de insumos industriales.

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 (*)
mar-21	74,3%	1,4%	-1,2%	-0,3%
abr-21	200,5%	-0,7%	-1,6%	-0,3%
may-21	60,9%	-4,4%	-1,6%	-0,3%
jun-21	38,8%	2,9%	-0,6%	-0,3%
jul-21	23,1%	0,1%	0,3%	-0,3%
ago-21	29,3%	-0,5%	0,8%	-0,4%
sep-21	24,3%	3,7%	1,3%	-0,4%
oct-21	10,1%	0,0%	1,4%	-0,4%
nov-21	9,7%	1,8%	1,4%	-0,4%
dic-21	12,4%	11,2%	1,5%	-0,5%
ene-22	5,9%	-8,1%	1,8%	-0,5%
feb-22	14,8%	4,2%	2,2%	-0,5%
mar-22	7,5%	0,5%	2,0%	-0,5%
abr-22	15,0%	3,1%	1,4%	-0,6%
may-22	21,3%	-1,1%	0,5%	-0,6%
jun-22	16,0%	1,3%	-0,3%	-0,7%
jul-22	13,2%	-2,1%	-1,1%	-0,7%
ago-22	14,3%	-2,0%	-1,3%	-0,7%
sep-22	10,3%	0,4%	-0,9%	-0,8%
oct-22	7,3%	-1,7%	-0,6%	-0,8%
nov-22	5,2%	0,8%	-0,7%	-0,9%
dic-22	-9,3%	-2,5%	-1,0%	-0,9%
ene-23	2,9%	0,1%	-1,3%	-1,0%
feb-23	-6,8%	-2,7%	-1,5%	-1,0%
mar-23	1,3%	11,8%	11,4%	13,6%
abr-23	-1,8%	-1,0%	-0,8%	-1,0%
may-23	3,2%	0,1%	-0,8%	-1,0%
jun-23	-1,7%	-1,8%	-0,9%	-1,1%
jul-23	-1,8%	-1,3%	-0,8%	-1,1%
ago-23	4,7%	1,2%	-0,7%	-1,2%
sep-23	-0,7%	-2,5%	-1,2%	-1,2%
oct-23	3,7%	-1,3%	-2,1%	-1,3%
nov-23	-3,9%	-3,5%	-2,5%	-1,3%
dic-23	-15,7%	-13,8%	-14,1%	-14,5%
ene-24	-16,5%	-2,1%	-2,6%	-1,6%
feb-24	-16,5%	-2,1%	-3,0%	-1,7%
mar-24	-32,7%	-5,7%	-3,6%	-1,7%

(*) Filtro Hodrick Prescott

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

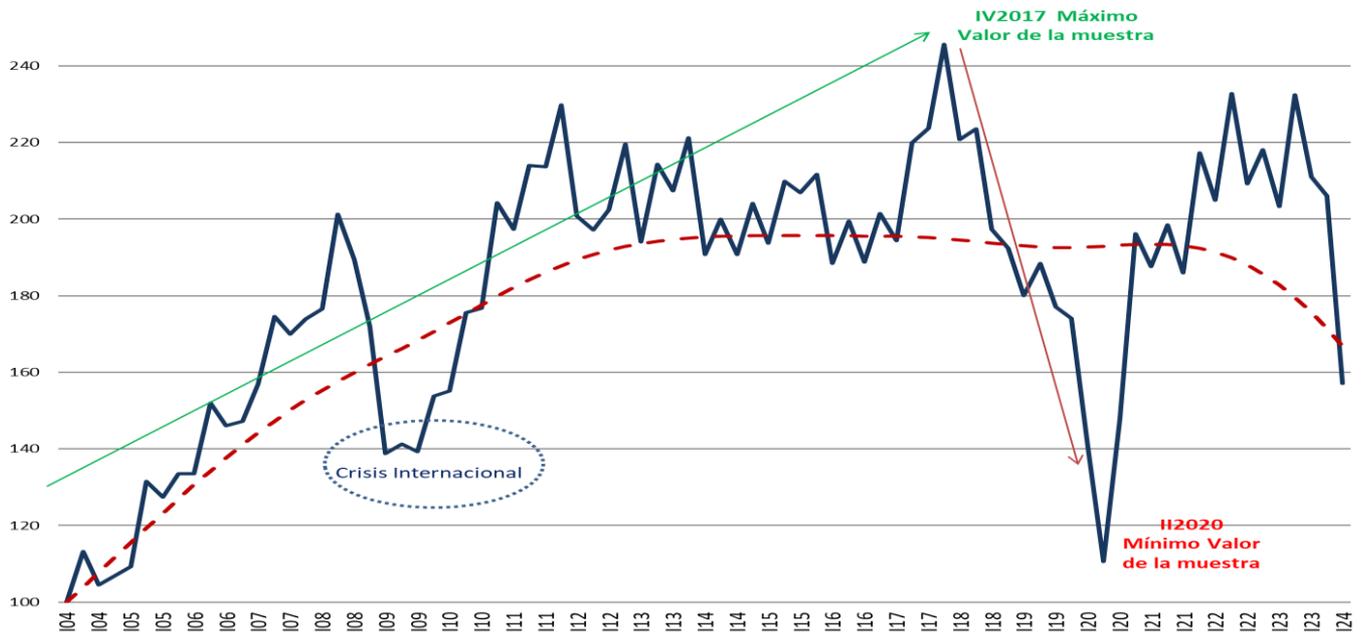
El Cuadro 2, por su parte, expone el comportamiento del **IMIR-USAL** trimestral. En el **primer trimestre de 2024 la inversión real cae un 22,7% en términos interanuales**, registrando un **desestacionalizado negativo** con respecto al trimestre anterior del orden de -12,1%.

Cuadro 2: IMIR-USAL, datos trimestrales.
 Niveles base 2004=100, tasas interanuales y desestacionalizadas.

	IMIR-USAL Base 2004=100	Tasa interanual En porcentaje	Tasa desestacionalizada En porcentaje. Con respecto al trimestre anterior
I-2020	132,4	-21,9%	-4,9%
II-2020	104,2	-41,3%	-31,7%
III-2020	139,5	-16,4%	43,1%
IV-2020	184,9	12,6%	24,5%
I-2021	176,8	33,5%	4,8%
II-2021	187,1	79,5%	-2,3%
III-2021	175,2	25,6%	0,2%
IV-2021	204,8	10,8%	7,6%
I-2022	193,1	9,2%	4,8%
II-2022	219,4	17,3%	3,4%
III-2022	197,2	12,5%	-5,1%
IV-2022	205,5	0,4%	-1,7%
I-2023	191,5	-0,9%	3,4%
II-2023	219,0	-0,2%	3,2%
III-2023	198,9	0,9%	-4,2%
IV-2023	194,2	-5,5%	-8,0%
I-2024	148,1	-22,7%	-12,1%

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

Gráfico 2: Evolución temporal del IMIR-USAL y de su tendencia de largo plazo.
 Índice Primer Trimestre 2004=100, serie trimestral.

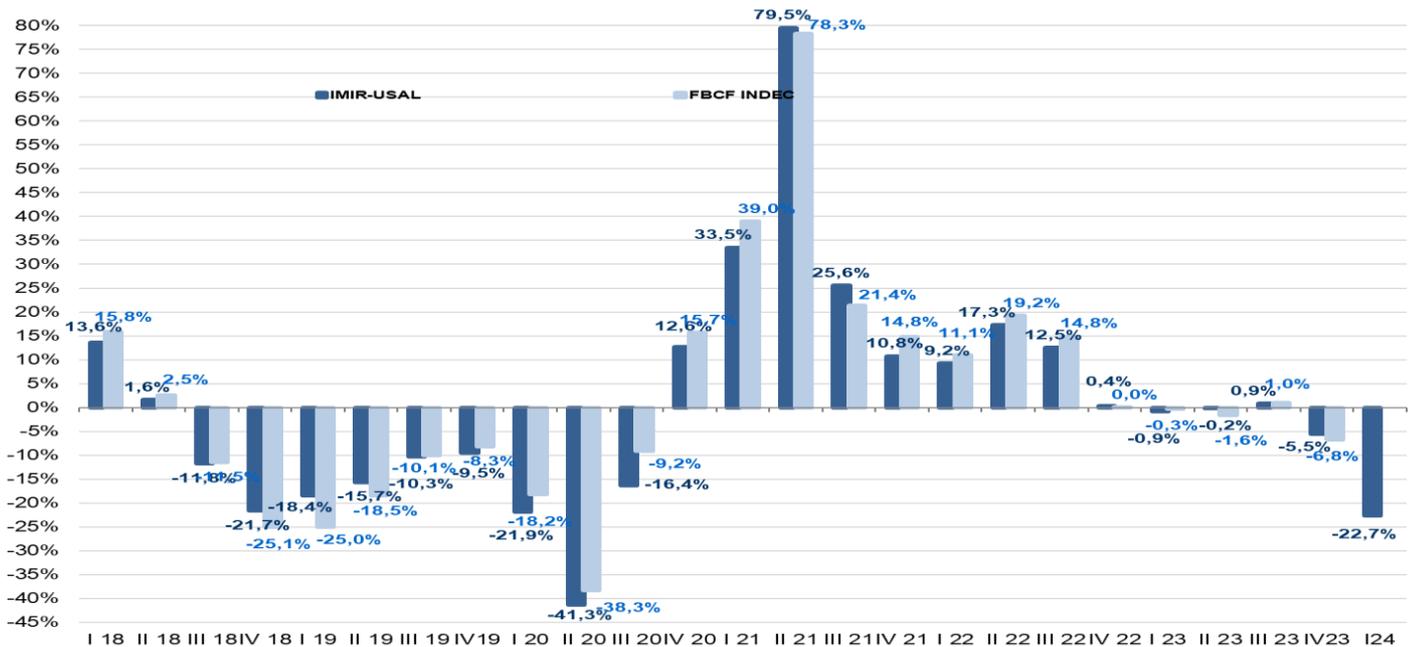


Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

En el Gráfico 2 se observa la evolución a lo largo del tiempo del **IMIR-USAL** trimestral y de la serie que capta su componente de largo plazo (mediante el uso del filtro Hodrick Prescott), identificando su punto máximo (IV Trimestre del 2017), previo a la corrida cambiaria de mayo de 2018 y los puntos mínimos, crisis internacional de 2009 y el inicio de la pandemia. La **caída post ballotage** es profunda, con una pendiente similar a la observada ante los mínimos mencionados. La lectura de esta dinámica en conjunto con la información que brinda la tendencia de largo plazo, permite concluir que, **después de la crisis internacional la inversión real estuvo estancada, habiendo empezado a caer a partir de 2021, desde la salida de la pandemia fuertemente regulada.**

El Gráfico 3 muestra las tasas interanuales de crecimiento del **IMIR-USAL** y de la Formación Bruta de Capital Fijo del INDEC. La previsión sobre la evolución de la inversión real inferida de la lectura de los datos trimestrales, desarrollada previamente, más la alta correlación temporal entre las dos series permite concluir que **el INDEC dará a conocer una tasa fuertemente negativa para la inversión del primer trimestre 2024.**

Gráfico 3: Crecimiento Interanual de la Inversión Real
 Tasas porcentuales. Comparación entre el IMIR-USAL y la FBCF-INDEC



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

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 EIL 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.