

# Índice Mensual de Inversión Real



Instituto de Investigación

Trimestral N°26

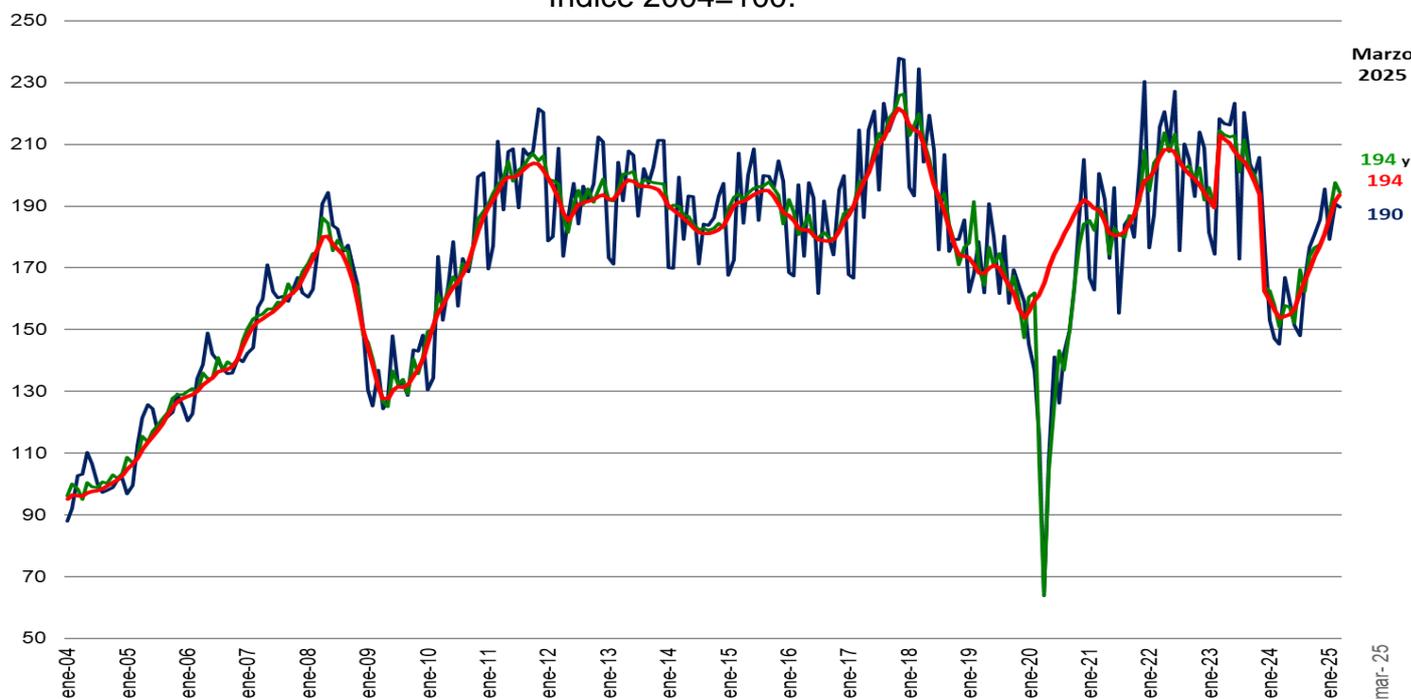
Junio 2025

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 2025**, la **inversión real** medida por el **IMIR-USAL** registra una **suba de 30,5% en términos interanuales**, con una caída de 1,7% con respecto al mes anterior para la serie sin estacionalidad.
- En el **primer trimestre de 2025**, la inversión real muestra un **aumento interanual de 25,6%**, y del 9,2 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	
190	Variación % interanual 30,5%	194	Variación % con respecto al mes anterior -1,7%	194	Variación % con respecto al mes anterior 1,1%

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

El análisis del Gráfico 1 y del Cuadro 1 permite identificar que, tras aproximadamente dieciocho meses de una secuencia de políticas económicas contractivas orientadas a contener la inflación, que van desde la ejecución de un severo ajuste fiscal hasta la reciente unificación cambiaria, en marzo de 2025 la inversión real alcanzó nuevamente los niveles previos a la segunda vuelta electoral. **A partir de diciembre de 2024, el Índice Mensual de Inversión Real (IMIR-USAL) comenzó a mostrar variaciones interanuales positivas.** Si bien la serie desestacionalizada no refleja con claridad una tendencia definida, la serie de tendencia-ciclo permite inferir que el proceso de ajuste se concentró entre diciembre de 2023 y marzo de 2024. Desde entonces, la inversión ha mostrado una trayectoria ascendente, inicialmente moderada y más pronunciada en los últimos meses.

**Todos los componentes que integran la inversión real mostraron crecimiento durante los primeros tres meses del año.** El impulso inicial provino del segmento importado de maquinaria de equipo y equipo de transporte, seguido por la mejora de su producción nacional. La construcción también se ubicó en terreno positivo, a pesar de que el empleo en el sector continúa registrando tasas interanuales negativas.

### 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 (*)	
<b>mar-22</b>	<b>7,5%</b>	<b>1,3%</b>	<b>2,0%</b>	<b>0,1%</b>	
abr-22	14,7%	3,4%	1,2%	0,1%	
may-22	21,1%	-2,8%	0,2%	0,1%	
jun-22	15,9%	2,6%	-0,5%	0,1%	
jul-22	13,0%	-4,1%	-1,4%	0,1%	
ago-22	14,1%	-1,1%	-1,3%	0,1%	
sep-22	10,1%	0,4%	-0,8%	0,1%	
oct-22	7,3%	-2,2%	-0,7%	0,1%	
nov-22	5,1%	1,9%	-1,0%	0,1%	
dic-22	-9,4%	-5,2%	-1,4%	0,1%	
ene-23	2,8%	2,1%	-1,2%	0,1%	
feb-23	-6,8%	-3,4%	-1,2%	0,1%	
<b>mar-23</b>	<b>1,3%</b>	<b>13,2%</b>	<b>12,4%</b>	<b>13,9%</b>	
abr-23	-1,8%	-0,7%	-0,6%	0,1%	
may-23	3,2%	-0,2%	-0,5%	0,1%	
jun-23	-1,7%	0,1%	-1,2%	0,1%	
jul-23	-1,6%	-5,5%	-1,3%	0,1%	
ago-23	4,9%	5,2%	-0,6%	0,1%	
sep-23	-0,7%	-4,7%	-1,3%	0,1%	
oct-23	3,7%	-0,8%	-2,0%	0,1%	
nov-23	-3,9%	-3,0%	-1,9%	0,2%	
dic-23	-15,7%	-15,6%	-16,1%	-13,1%	
ene-24	-15,7%	-0,6%	-1,7%	0,2%	
feb-24	-15,6%	-3,0%	-2,3%	0,2%	
<b>mar-24</b>	<b>-33,5%</b>	<b>-4,3%</b>	<b>-1,5%</b>	<b>0,2%</b>	
abr-24	-23,0%	4,4%	0,4%	0,3%	
may-24	-26,4%	-0,2%	0,4%	0,3%	
jun-24	-32,3%	-3,3%	1,3%	0,3%	
jul-24	-14,3%	11,4%	2,8%	0,3%	
ago-24	-24,7%	-4,2%	2,5%	0,3%	
sep-24	-13,2%	7,1%	2,6%	0,3%	
oct-24	-9,7%	1,5%	2,4%	0,3%	
nov-24	-9,8%	0,6%	1,6%	0,4%	
dic-24	11,1%	1,8%	2,2%	0,4%	
<b>ene-25</b>	<b>17,0%</b>	<b>3,6%</b>	<b>3,2%</b>	<b>0,4%</b>	
<b>feb-25</b>	<b>29,8%</b>	<b>5,6%</b>	<b>2,8%</b>	<b>0,4%</b>	
<b>mar-25</b>	<b>30,5%</b>	<b>-1,7%</b>	<b>1,1%</b>	<b>0,4%</b>	

(\*) 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 2025 la inversión real sube un 25,6% en términos interanuales**, registrando un **desestacionalizado positivo** con respecto al trimestre anterior del orden de 9.2%.

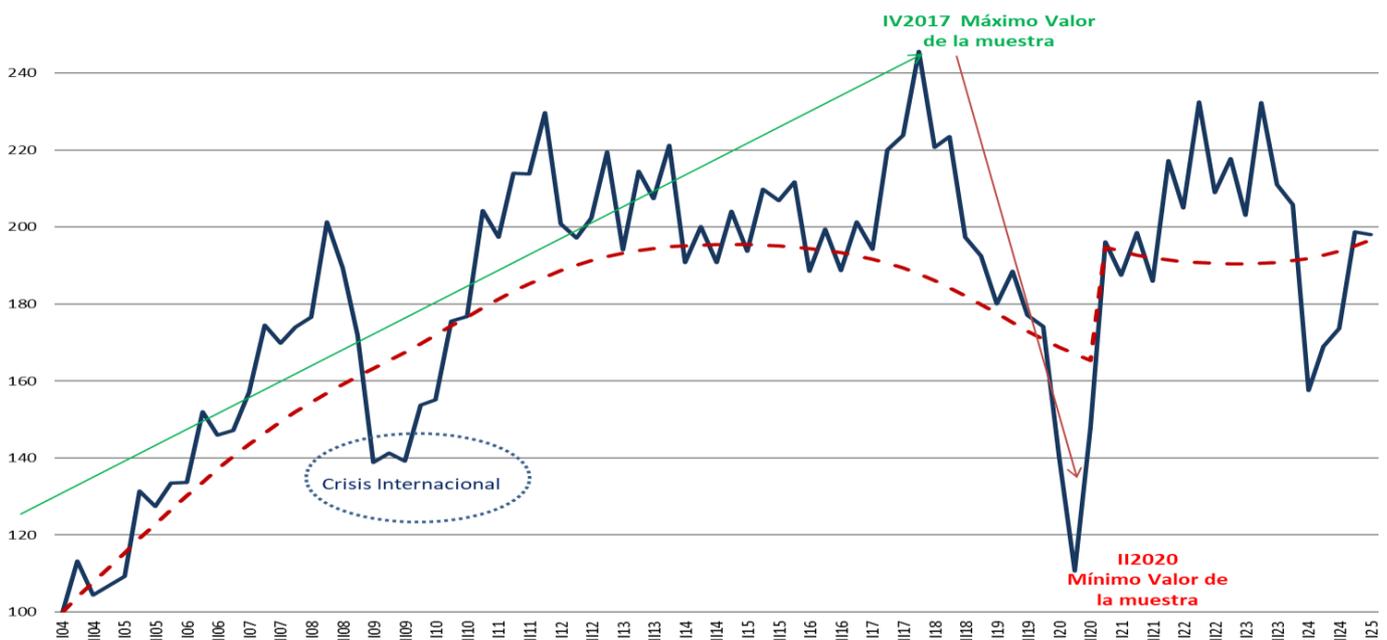
**Cuadro 2: IMIR-USAL, datos trimestrales.**

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>I-2020</b>	<b>132,4</b>	<b>-21,9%</b>	<b>-8,9%</b>
II-2020	104,2	-41,3%	-31,4%
III-2020	139,5	-16,4%	46,3%
IV-2020	184,9	12,6%	23,7%
<b>I-2021</b>	<b>176,7</b>	<b>33,4%</b>	<b>4,4%</b>
II-2021	187,1	79,6%	-2,7%
III-2021	175,2	25,6%	-0,4%
IV-2021	204,7	10,7%	10,0%
<b>I-2022</b>	<b>193,1</b>	<b>9,3%</b>	<b>2,3%</b>
II-2022	219,1	17,1%	4,7%
III-2022	196,9	12,4%	-5,0%
IV-2022	205,3	0,3%	-1,8%
<b>I-2023</b>	<b>191,4</b>	<b>-0,9%</b>	<b>2,3%</b>
II-2023	218,8	-0,1%	4,6%
III-2023	198,9	1,0%	-4,5%
IV-2023	193,9	-5,5%	-7,9%
<b>I-2024</b>	<b>148,5</b>	<b>-22,4%</b>	<b>-13,6%</b>
II-2024	159,2	-27,2%	-5,1%
III-2024	163,6	-17,8%	9,8%
IV-2024	187,2	-3,5%	7,4%
<b>I-2025</b>	<b>186,5</b>	<b>25,6%</b>	<b>9,2%</b>

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.

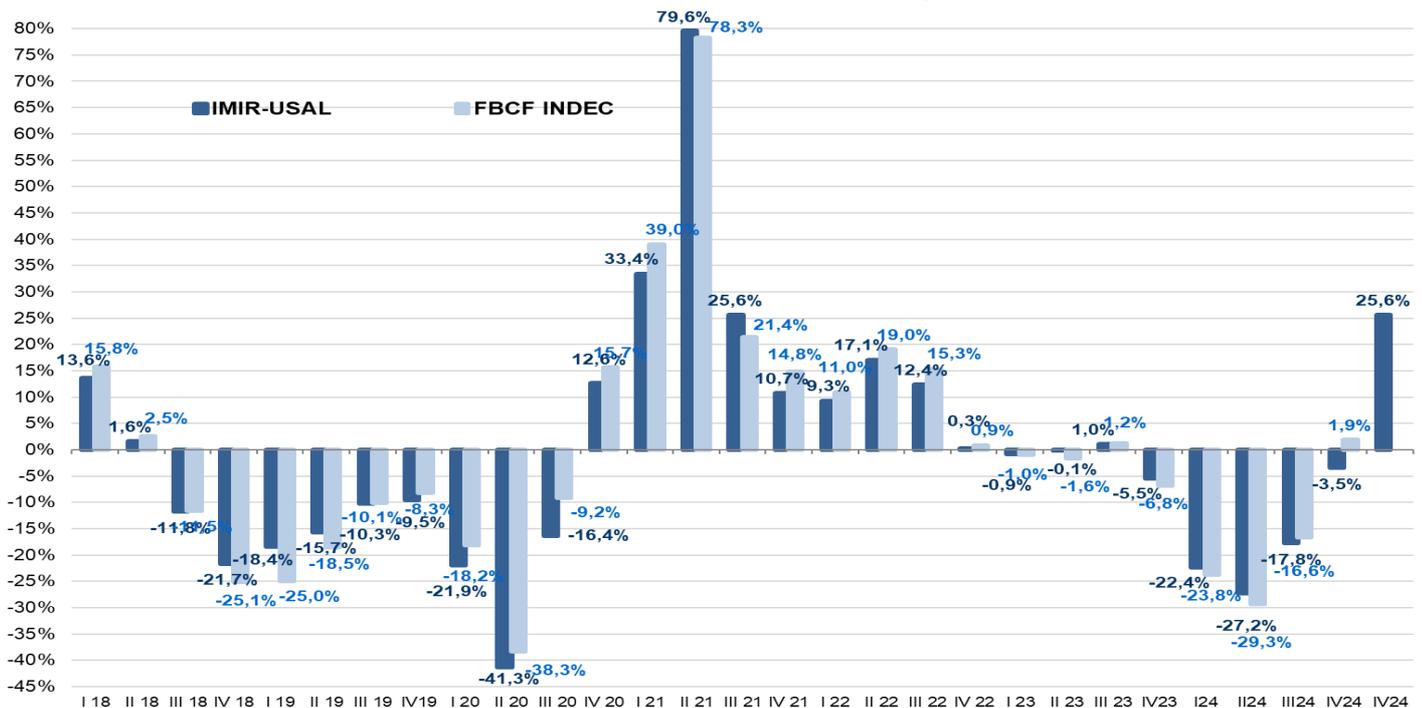


Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

El Gráfico 2 presenta la evolución del **IMIR-USAL** en su serie trimestral, junto con su componente de largo plazo estimado mediante el filtro de Hodrick-Prescott. Se destacan como hitos relevantes el máximo alcanzado en el cuarto trimestre de 2017 —previo a la crisis cambiaria de mayo de 2018—, y los mínimos correspondientes a la crisis financiera internacional de 2009 y al inicio de la pandemia de COVID-19. La caída posterior a la segunda vuelta electoral fue particularmente pronunciada, con una pendiente comparable a la observada durante la pandemia, seguida por una recuperación rápida que dibuja una trayectoria en “V”. No obstante, el hecho de que la reactivación de la actividad económica aún se perciba como incipiente y heterogénea en su impacto sectorial impide afirmar con certeza que la inversión real haya superado el prolongado estancamiento en que ha estado sumida en los últimos años.

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 positiva para la inversión del primer trimestre 2025**.

**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:

$$Y_t = S_t + T_t + C_t + R$$

Donde:

$S_t$ : 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).

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

$C_t$ : 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 ( $TC_t$ ) 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.