



Índice Mensual de Inversión Real

Instituto de Investigación

Trimestral N°27

Septiembre 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.

- En junio de 2025, la inversión real, medida por el **IMIR-USAL**, aumentó un 28,8% interanual, cayendo 0,5% respecto a mayo en su estimación desestacionalizada.
- En el segundo trimestre, el **IMIR-USAL** creció un 25,7% interanual, disminuyendo un 0,7% respecto al trimestre anterior en la serie sin estacionalidad.
- En el primer semestre de 2025, el **IMIR-USAL** registró una suba del 25,7% interanual.

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



—	Serie Original en Nivel		—	Serie Desestacionalizada		—	Serie Tendencia-Ciclo	
195	Variación % interanual	28,8%	194	Variación % con respecto al mes anterior	-0,5%	188	Variación % con respecto al mes anterior	0,5%

Fuente: VRID USAL. Instituto de Investigación en Ciencias Económicas y Empresariales. FCEyE.

En el Gráfico 1 se tiene el Índice base 2004=100 del **IMIR-USAL**, en niveles, desestacionalizado y su ciclo tendencia. Puede observarse que es una serie con una marcada estacionalidad, que registra su máximo en noviembre de 2017 y su mínimo en abril del 2020 y que desde noviembre de 2011 fluctúa en torno a un valor medio, es decir, no muestra una tendencia de crecimiento sostenido.

Tras un 2024 marcado por una significativa caída promedio en la inversión real, en línea con la desaceleración de la actividad económica provocada por las medidas antinflacionarias del gobierno, el **IMIR-USAL** acumula siete meses consecutivos de expansión interanual, desde diciembre de 2024 hasta junio de 2025.

En el último trimestre, la serie original del **IMIR-USAL** muestra una trayectoria ascendente, con incrementos interanuales en la inversión real de 27,3% en abril, 21,1% en mayo y 28,8% en junio. Sin embargo, la evolución de las tasas desestacionalizadas da cuenta de que el ritmo de crecimiento se modera: 0,5% en abril, -2,6% en mayo y -0,5% en junio. A pesar de esta desaceleración coyuntural, la tendencia de largo plazo mantiene una evolución levemente positiva. (Ver Cuadro N°1).

A continuación, el Cuadro 1 presenta los valores que resumen el comportamiento del **IMIR-USAL** en frecuencia mensual.

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 (*)
jun-22	15,9%	2,4%	-0,2%	0,1%
jul-22	13,0%	-4,1%	-1,3%	0,1%
ago-22	14,1%	-0,5%	-1,3%	0,1%
sep-22	10,1%	-0,1%	-0,9%	0,1%
oct-22	7,3%	-2,3%	-0,9%	0,1%
nov-22	5,1%	1,5%	-1,3%	0,1%
dic-22	-9,4%	-5,7%	-1,6%	0,1%
ene-23	2,8%	2,3%	-0,9%	0,1%
feb-23	-6,8%	-1,3%	-0,6%	0,1%
mar-23	1,3%	11,7%	11,9%	13,7%
abr-23	-1,8%	-1,4%	-0,8%	0,1%
may-23	3,2%	0,5%	-0,5%	0,1%
jun-23	-1,7%	0,0%	-1,1%	0,1%
jul-23	-1,6%	-5,6%	-1,3%	0,1%
ago-23	4,9%	5,2%	-0,6%	0,1%
sep-23	-0,7%	-4,9%	-1,5%	0,1%
oct-23	3,7%	-1,0%	-2,2%	0,1%
nov-23	-3,9%	-3,2%	-2,0%	0,1%
dic-23	-15,7%	-15,9%	-16,4%	-13,7%
ene-24	-15,7%	-1,1%	-1,3%	0,1%
feb-24	-15,6%	-0,8%	-1,4%	0,1%
mar-24	-33,5%	-3,2%	-1,2%	0,2%
abr-24	-23,0%	1,5%	0,0%	0,2%
may-24	-26,4%	1,1%	0,3%	0,2%
jun-24	-32,3%	-3,4%	1,2%	0,2%
jul-24	-14,3%	10,3%	2,5%	0,2%
ago-24	-24,7%	-4,0%	2,1%	0,2%
sep-24	-13,2%	6,4%	2,3%	0,2%
oct-24	-9,7%	1,1%	2,1%	0,2%
nov-24	-9,8%	0,6%	1,3%	0,2%
dic-24	11,1%	1,3%	1,6%	0,3%
ene-25	17,4%	3,6%	1,6%	0,3%
feb-25	29,9%	13,2%	0,7%	0,3%
mar-25	30,3%	-4,1%	0,6%	0,3%
abr-25	27,3%	0,5%	1,1%	0,3%
may-25	21,1%	-2,6%	0,7%	0,3%
jun-25	28,8%	-0,5%	0,5%	0,3%

(*) Filtro Hodrick Prescott

Debe destacarse que, el desempeño del **IMIR-USAL**, a lo largo del presente año, tiene lugar con todos sus componentes, a saber: construcción, maquinarias y equipos y equipos de transporte, tanto nacional como importado, creciendo sostenidamente.

El Cuadro 2, por su parte, expone el comportamiento del **IMIR-USAL** para una periodicidad trimestral. En el **segundo trimestre de 2025 la inversión real crece fuertemente un 25,7% en términos interanuales**, registrando una caída desestacionalizada con respecto al trimestre anterior del orden del 0,7%.

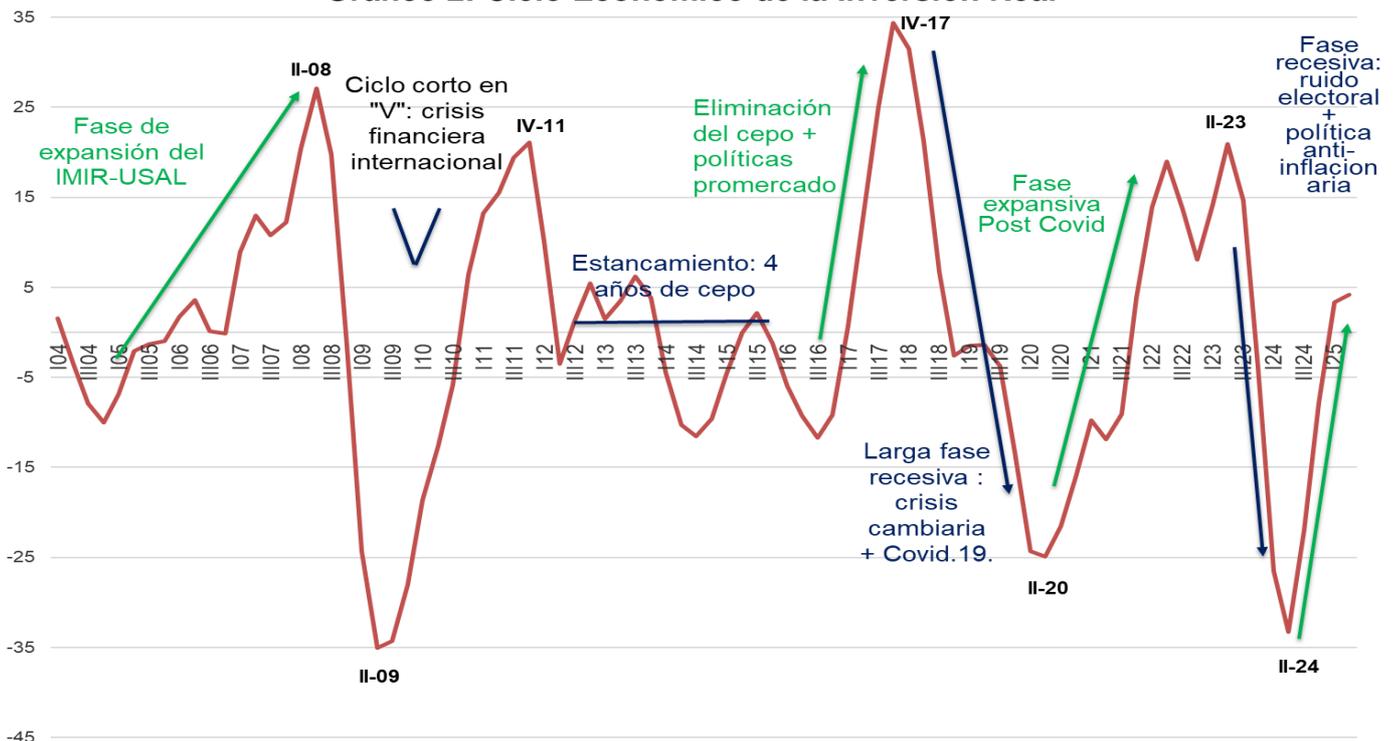
Cuadro 2: IMIR-USAL, datos trimestrales.

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%	-8,9%
II-2020	104,2	-41,3%	-31,3%
III-2020	139,5	-16,4%	46,1%
IV-2020	184,9	12,6%	23,7%
I-2021	176,7	33,4%	4,1%
II-2021	187,1	79,6%	-2,3%
III-2021	175,2	25,6%	-0,5%
IV-2021	204,7	10,7%	9,9%
I-2022	193,1	9,3%	2,0%
II-2022	219,1	17,1%	5,2%
III-2022	196,9	12,4%	-5,1%
IV-2022	205,3	0,3%	-2,0%
I-2023	191,4	-0,9%	2,0%
II-2023	218,8	-0,1%	5,2%
III-2023	198,9	1,0%	-4,6%
IV-2023	193,9	-5,5%	-8,1%
I-2024	148,5	-22,4%	-13,8%
II-2024	159,2	-27,2%	-4,4%
III-2024	163,6	-17,8%	9,7%
IV-2024	187,2	-3,5%	7,0%
I-2025	186,7	25,8%	8,7%
II-2025	200,1	25,7%	-0,7%

Fuente: VRID USAL. Instituto de Investigación en Ciencias Económicas y Empresariales. FCEyE

Gráfico 2: Ciclo Económico de la Inversión Real



Fuente: VRID USAL. Instituto de Investigación en Ciencias Económicas y Empresariales. FCEyE

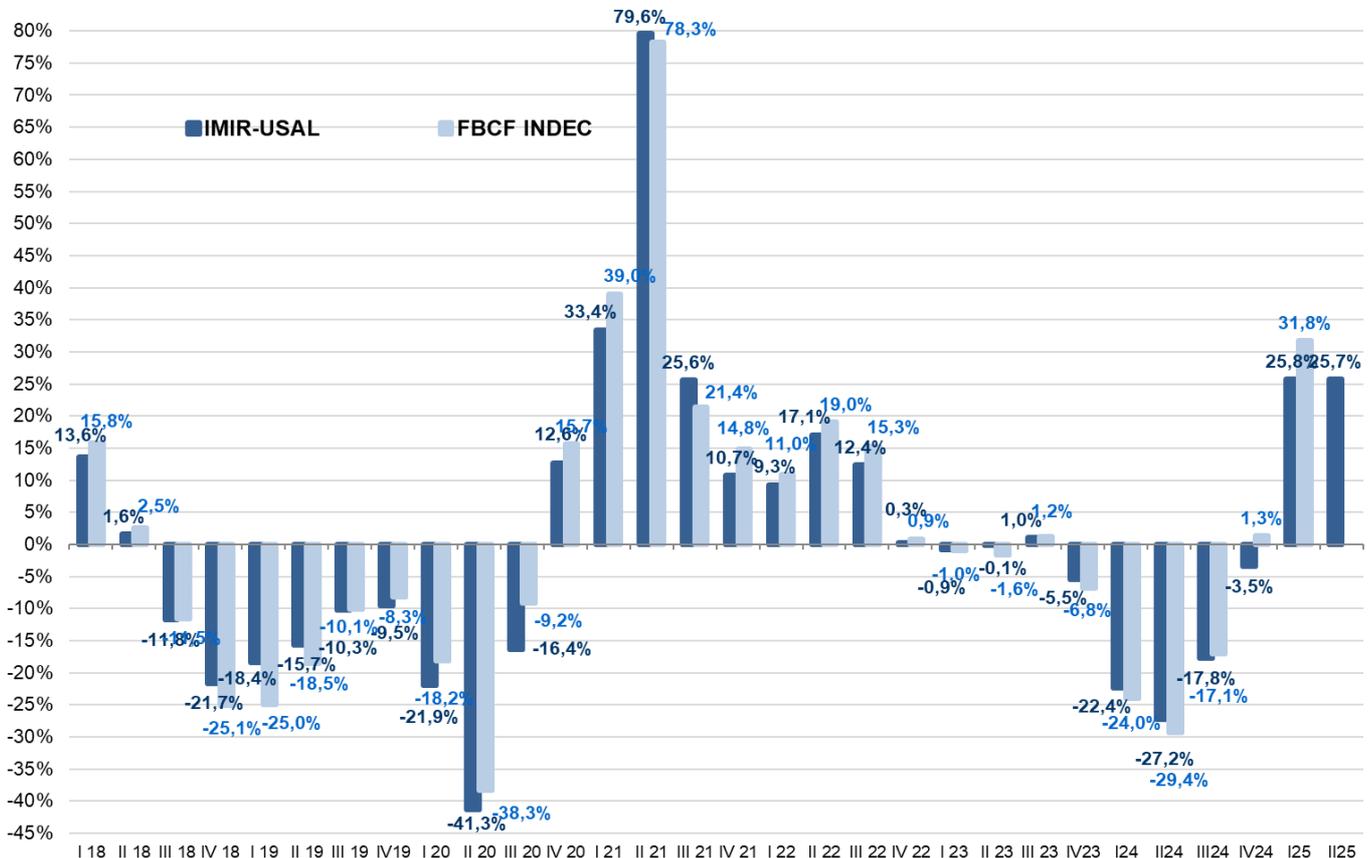
En el Gráfico 2 se observa el ciclo de la IMIR-USAL con frecuencia trimestral, resultante de netear la tendencia de largo plazo a la serie de ciclo-tendencia.

Su trayectoria a lo largo del tiempo se explica de por una primera fase de rápido crecimiento de la inversión real seguido de un ciclo corto en forma de "V" vinculado a la crisis financiera internacional. Posteriormente, se presenta un ciclo largo de estancamiento, con fases cortas de expansión y retracción, durante la vigencia del cepo cambiario, culminando en una enérgica fase positiva coincidente con la eliminación de los controles cambiarios. Luego, se observa una larga fase recesiva iniciada con la crisis cambiaria de mayo de 2018, agravada por la pandemia de Covid-19, seguida de una fase expansiva explicada por la salida de la prolongada cuarentena. **De mediados de 2023 hasta mediados de 2024, se desarrolla una fase recesiva** explicada por la volatilidad del ciclo electoral seguido por el impacto en la actividad económica y en la inversión real de la fuerte política contractiva implementada en pos de disminuir la inflación. **Esta fase encontró un punto de inflexión en junio de 2024, a partir de ese momento se observa un cambio de tendencia.**

Para revertir el prolongado estancamiento que afecta a la economía nacional desde hace más de 15 años, resulta imprescindible que la inversión real mantenga un ritmo sostenido de crecimiento. La tasa desestacionalizada negativa del segundo trimestre (Cuadro 2) enciende las alarmas sobre si esta incipiente fase de expansión podrá consolidarse en el tiempo.

El Gráfico 3 muestra las tasas interanuales de crecimiento del IMIR-USAL y de la Formación Bruta de Capital Fijo del INDEC

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



Fuente: VRID USAL. Instituto de Investigación en Ciencias Económicas y Empresariales. FCEyE

La proyección sobre el comportamiento de la inversión real, basada en el análisis de los datos trimestrales previamente desarrollados y en la elevada correlación temporal entre ambas series, permite anticipar que **el INDEC informará, para el segundo trimestre del presente año, una variación positiva en la Formación Bruta de Capital Fijo, con una magnitud superior al 25% interanual.**"

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.