

Índice Mensual de Inversión Real



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

Instituto de Investigación

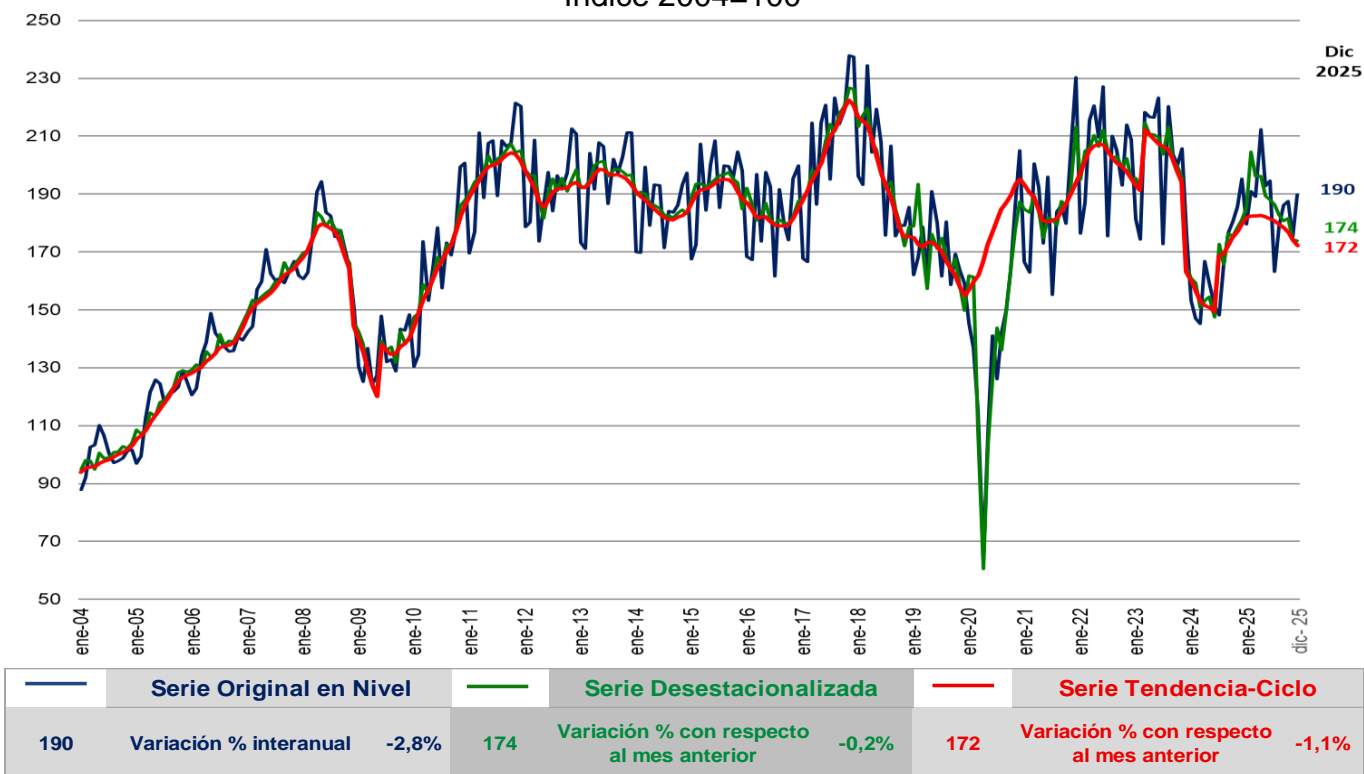
Trimestral N°29

Marzo 2026

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.

- **Recuperación anual:** Tras dos años consecutivos de contracción, la inversión real medida por el **IMIR-USAL** registró una expansión interanual del 13,4% en 2025.
- **Desempeño trimestral:** En el cuarto trimestre de 2025, el indicador presentó una caída interanual del 1,6%, mientras que la serie desestacionalizada se contrajo un 2,1% respecto al trimestre anterior.
- **Dinámica mensual:** El análisis mensual revela que las tasas de crecimiento interanual se mantuvieron en terreno positivo hasta octubre; no obstante, la tendencia se revirtió en el último bimestre con caídas del -5,6% en noviembre y del -2,8% en diciembre.

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



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USA

Como se observa en el Gráfico 1, el **IMIR-USAL** revirtió la tendencia contractiva de los años 2023 y 2024, registrando sólidas tasas de crecimiento durante la primera parte del año. No obstante, en el último bimestre se volvieron a evidenciar variaciones interanuales negativas. Cabe destacar que las series desestacionalizada y de tendencia-ciclo ya anticipaban una desaceleración del crecimiento a partir de mayo.

El ruido político propio de los años electorales impactó de lleno en las expectativas, especialmente al tratarse de la primera evaluación de un gobierno que, tras imponerse en el balotaje, implementó políticas contractivas para estabilizar la inflación. De este modo, aunque la inversión real cerró el 2025 con un incremento del 13,4% respecto a 2024, el indicador se mantiene en niveles significativamente inferiores a los de 2011 y en línea con el promedio del periodo 2011-2023.

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 (*)
dic-22	-9,4%	-3,5%	-1,2%	-0,2%
ene-23	2,8%	0,2%	-1,2%	-0,2%
feb-23	-6,8%	-1,9%	-1,0%	-0,3%
mar-23	1,3%	11,9%	11,0%	12,4%
abr-23	-1,8%	-1,8%	-0,9%	-0,2%
may-23	3,2%	-0,1%	-0,7%	-0,3%
jun-23	-1,7%	-0,4%	-0,8%	-0,3%
jul-23	-1,6%	-2,9%	-0,5%	-0,3%
ago-23	4,9%	4,7%	-0,3%	-0,3%
sep-23	-0,7%	-5,5%	-1,6%	-0,3%
oct-23	3,7%	-1,0%	-2,2%	-0,3%
nov-23	-3,9%	-2,0%	-1,8%	-0,3%
dic-23	-15,7%	-15,7%	-16,0%	-14,3%
ene-24	-15,7%	-2,4%	-2,0%	-0,4%
feb-24	-15,6%	-0,9%	-2,3%	-0,4%
mar-24	-33,5%	-5,3%	-2,2%	-0,4%
abr-24	-23,0%	1,4%	-0,8%	-0,4%
may-24	-26,4%	0,9%	-0,5%	-0,4%
jun-24	-32,3%	-4,5%	-0,9%	-0,4%
jul-24	-14,3%	17,1%	12,9%	11,6%
ago-24	-24,7%	-4,1%	0,4%	-0,4%
sep-24	-13,2%	6,4%	1,6%	-0,4%
oct-24	-9,7%	-0,4%	1,6%	-0,4%
nov-24	-9,8%	1,6%	1,3%	-0,4%
dic-24	11,1%	1,5%	1,6%	-0,4%
ene-25	17,3%	2,3%	1,2%	-0,4%
feb-25	29,9%	10,4%	0,2%	-0,4%
mar-25	30,2%	-4,1%	0,0%	-0,4%
abr-25	27,3%	0,0%	0,1%	-0,4%
may-25	21,0%	-3,5%	-0,3%	-0,4%
jun-25	28,5%	-0,8%	-0,3%	-0,4%
jul-25	10,2%	-0,8%	-0,4%	-0,4%
ago-25	7,9%	-1,9%	-0,8%	-0,4%
sep-25	5,4%	-1,1%	-0,7%	-0,4%
oct-25	3,9%	0,5%	-0,9%	-0,4%
nov-25	-5,6%	-4,1%	-1,5%	-0,4%
dic-25	-2,8%	-0,2%	-1,1%	-0,4%

(*) Filtro Hodrick Prescott

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

El Cuadro 2, por su parte, registra el comportamiento del **IMIR-USAL** para una periodicidad trimestral. La información en él contenida da cuenta que la inversión real entró en terreno negativo durante el cuarto trimestre de 2025, con retrocesos del 1,6% interanual y del 2,1% en términos desestacionalizados. De este modo, el desempeño anual quedó dividido en dos etapas claramente diferenciadas: una sólida recuperación del 25,6% en el primer semestre, seguida de una notable pérdida de dinamismo en el segundo, donde la mejora fue de tan solo el 2,7% interanual.

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%	-9,1%
II-2020	104,2	-41,3%	-31,4%
III-2020	139,5	-16,4%	46,8%
IV-2020	184,9	12,6%	23,6%
I-2021	176,7	33,4%	4,0%
II-2021	187,1	79,6%	-2,5%
III-2021	175,2	25,6%	-0,1%
IV-2021	204,7	10,7%	9,8%
I-2022	193,1	9,3%	1,9%
II-2022	219,1	17,1%	4,9%
III-2022	196,9	12,4%	-4,6%
IV-2022	205,3	0,3%	-2,0%
I-2023	191,4	-0,9%	1,8%
II-2023	218,8	-0,1%	4,9%
III-2023	198,9	1,0%	-4,1%
IV-2023	193,9	-5,5%	-8,1%
I-2024	148,5	-22,4%	-14,2%
II-2024	159,2	-27,2%	-4,8%
III-2024	163,6	-17,8%	10,8%
IV-2024	187,2	-3,5%	7,0%
I-2025	186,6	25,7%	8,2%
II-2025	199,9	25,6%	-1,3%
III-2025	176,1	7,7%	-5,8%
IV-2025	184,2	-1,6%	-2,1%

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

Gráfico 3: Crecimiento Interanual de los principales componentes de la Inversión Real
 Tasas porcentuales.

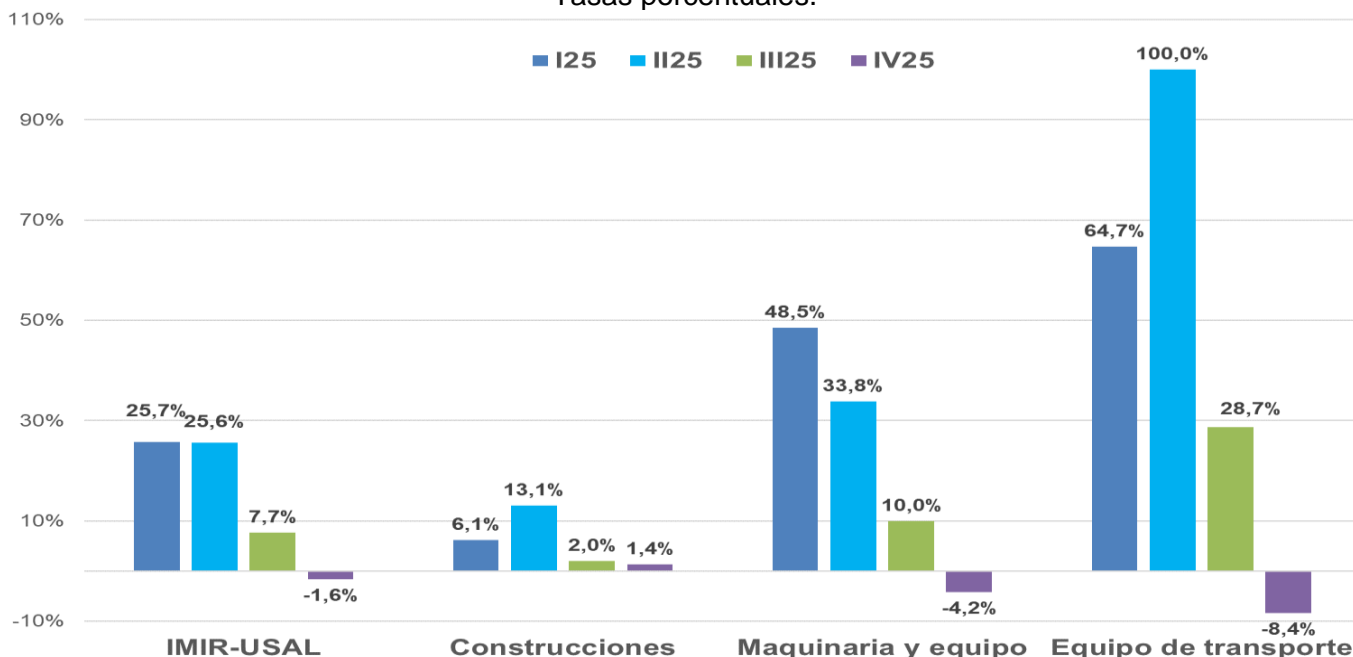
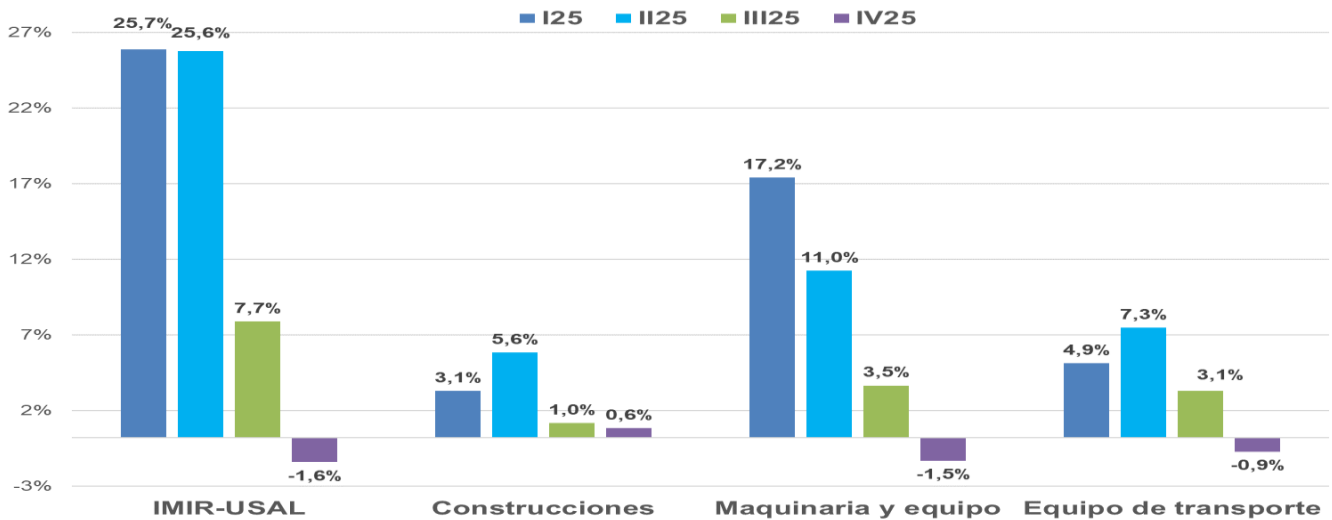


Gráfico 3 bis: Aporte al crecimiento de los principales componentes de la Inversión Real

Tasas porcentuales.



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

El Gráfico 3 detalla las tasas de variación interanual de los principales componentes de la inversión real, mientras que el Gráfico 3 bis ilustra la incidencia de cada uno en el crecimiento del **IMIR-USAL**. La construcción mantuvo variaciones interanuales positivas durante todos los trimestres del año. Por el contrario, la inversión en maquinaria, equipo y equipo de transporte explicó tanto el dinamismo de los primeros trimestres como la contracción del cuarto. Cabe destacar que la caída al cierre de 2025 estuvo traccionada principalmente por los componentes de origen nacional de ambos rubros.

Por último, el Gráfico 4 y 4 bis muestran las tasas interanuales de crecimiento del **IMIR-USAL** y de la Formación Bruta de Capital Fijo del INDEC.

Gráfico 4: Crecimiento Interanual de la Inversión Real. Frecuencia trimestral.

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

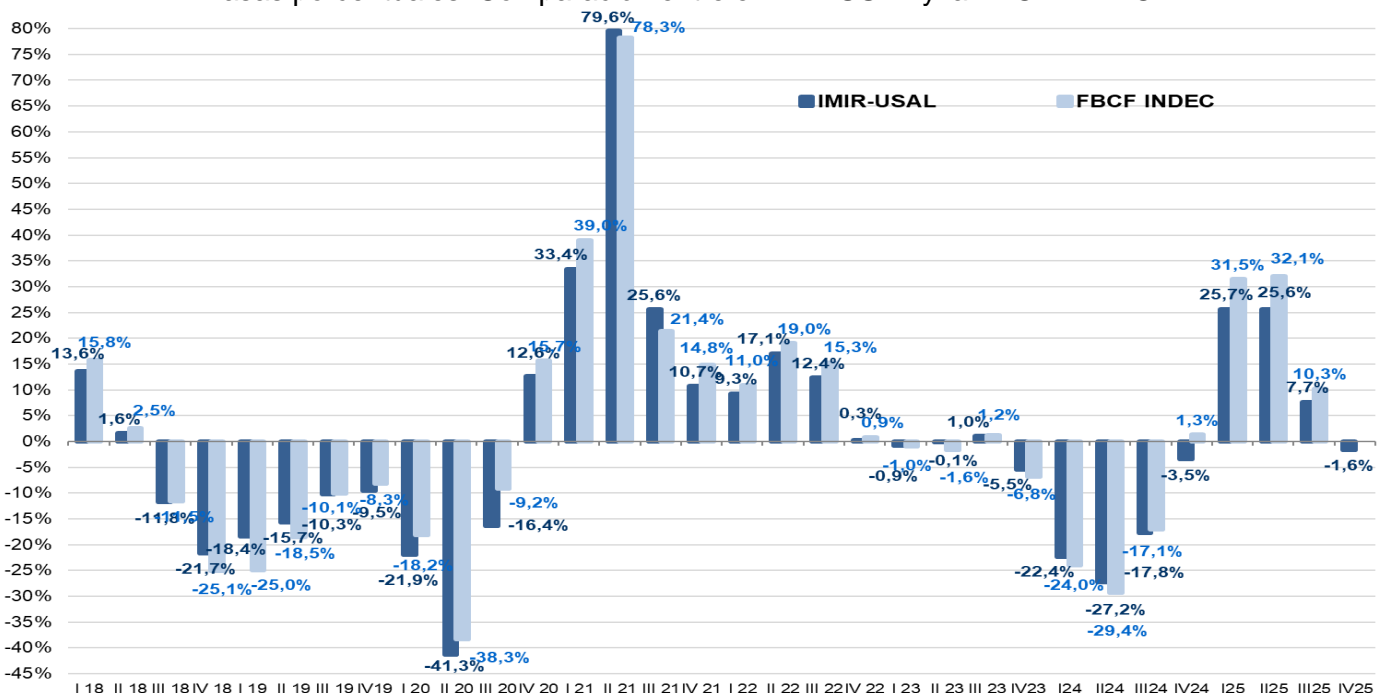
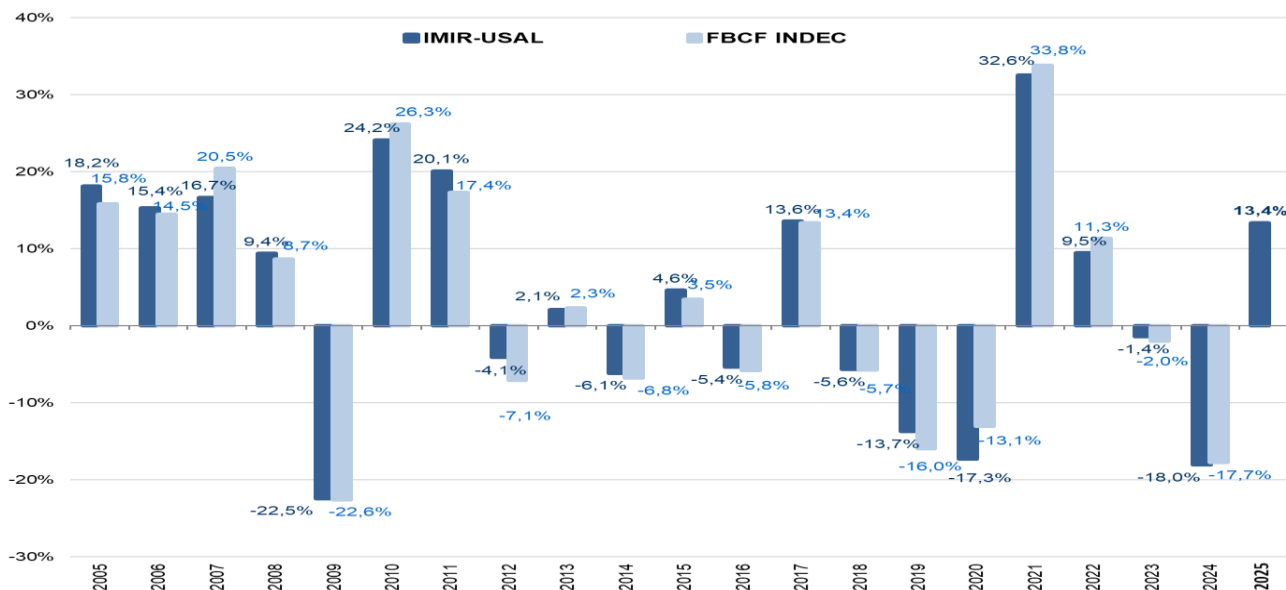


Gráfico 4 bis: Crecimiento Interanual de la Inversión Real. Frecuencia Anual
 Tasas porcentuales. Comparación entre el IMIR-USAL y la FBCF-INDEC



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

Dada la alta correlación temporal observada, es posible proyectar que la publicación oficial del INDEC para el último trimestre de 2025 mostrará una tasa interanual negativa del orden de 1,5%. Bajo este escenario, la inversión real finalizaría el ejercicio anual con un crecimiento positivo aproximado del 13% respecto a 2024.

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.