

Índice Mensual de Inversión Real



Instituto de Investigación

Trimestral N°30

Junio 2026

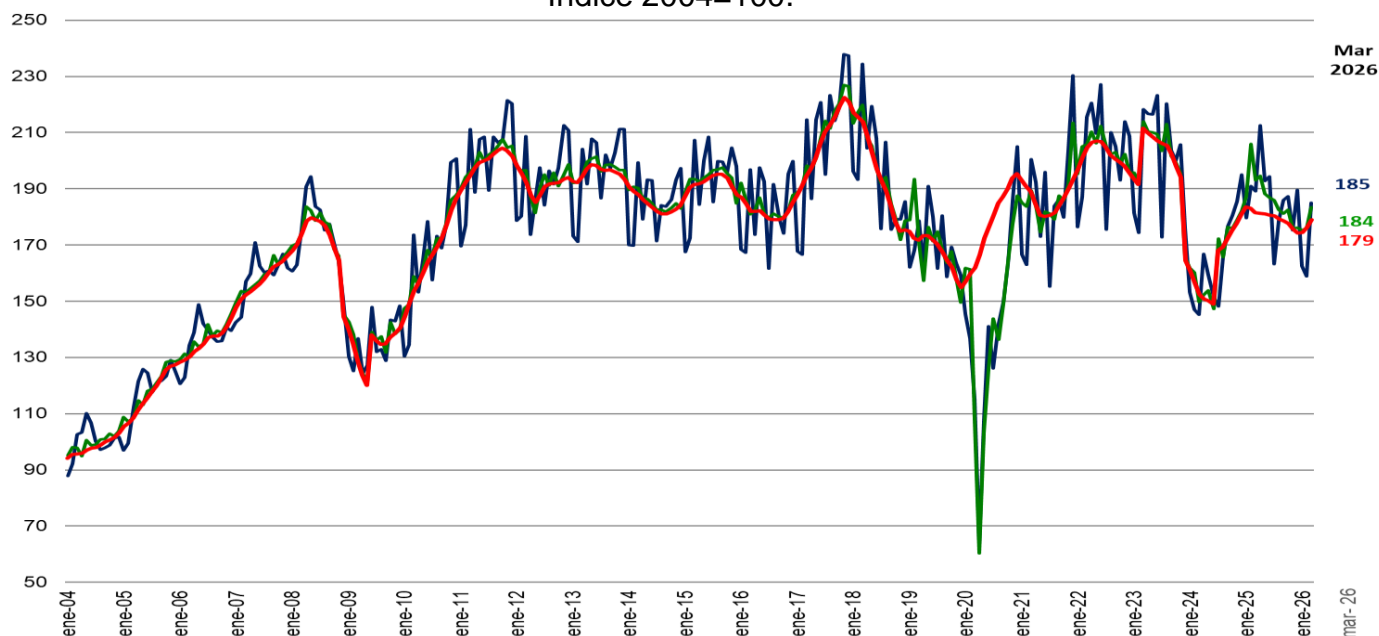
El Índice Mensual de Inversión Real de la USAL, IMIR-USAL, estima la Formación Bruta de Capital Fijo que, con frecuencia trimestral, publica la Dirección Nacional de Cuentas Nacionales del Instituto Nacional de Estadística y Censos (DNCN-INDEC).

La naturaleza mensual del IMIR-USAL permite analizar anticipadamente la evolución de patrones temporales de la inversión real en sus componentes de corto y mediano plazo.

- Para el mes de **marzo de 2026**, la **inversión real** medida por el **IMIR-USAL** registra una **caída de 2,1% en términos interanuales**, con una **suba de 4,4% respecto del mes anterior en la serie desestacionalizada**.
- En el **primer trimestre de 2026**, la inversión real muestra una **disminución interanual de 9,5%**, mientras que la serie desestacionalizada registra una **variación positiva de 0,6% respecto del trimestre anterior**.

Gráfico 1: Evolución temporal del IMIR-USAL.

Índice 2004=100.



| — | Serie Original en Nivel | — | Serie Desestacionalizada | — | Serie Tendencia-Ciclo | |
|-----|-------------------------|-------|--------------------------|--|--|------|
| 185 | Variación % interanual | -2,1% | 184 | Variación % con respecto al mes anterior | 4,4% | |
| | | | | 179 | Variación % con respecto al mes anterior | 1,6% |

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

El análisis del **Gráfico 1** y del **Cuadro 1** permite observar que, luego de la recuperación registrada durante 2024 y la primera parte de 2025, la inversión real perdió dinamismo hacia la segunda mitad de 2025. A partir de noviembre de ese año, el **IMIR-USAL** volvió a mostrar variaciones interanuales negativas, tendencia que se mantiene durante el primer trimestre de 2026.

En este contexto, la caída interanual se moderó en marzo de 2026, hasta **-2,1%**, tras registrar retrocesos más pronunciados en los primeros meses del año. No obstante, desde una perspectiva de corto plazo, la serie desestacionalizada evidencia una recuperación, con una variación positiva de **4,4% mensual en marzo**, mientras que la tendencia-ciclo muestra incrementos consecutivos, lo que sugiere una **incipiente estabilización de la inversión en el margen**, aunque todavía insuficiente para revertir la contracción interanual.

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

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

El análisis por componentes muestra un cambio en la contribución de los principales rubros a la inversión. Mientras que durante 2024 y el inicio de 2025 el crecimiento estuvo impulsado por maquinaria y equipo y equipo de transporte, en particular en su componente importado, hacia fines

de 2025 estos rubros comienzan a registrar caídas interanuales, proceso que en 2026 se extiende al conjunto del segmento.

La corrección se observa inicialmente en los componentes de origen nacional y posteriormente en los importados, lo que explica su impacto negativo sobre el nivel agregado. En contraste, el componente de construcción presenta variaciones positivas y actúa como factor de compensación parcial.

En términos agregados, la dinámica reciente se caracteriza por una reducción de la incidencia de bienes de capital en la inversión y una mayor participación relativa de la construcción, en un contexto de caída interanual del nivel general.

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-2021 | 176,7 | 33,4% | 6,1% |
| II-2021 | 187,1 | 79,6% | -2,4% |
| III-2021 | 175,2 | 25,6% | -0,9% |
| IV-2021 | 204,7 | 10,7% | 9,0% |
| I-2022 | 193,1 | 9,3% | 3,3% |
| II-2022 | 219,1 | 17,1% | 4,7% |
| III-2022 | 196,9 | 12,4% | -5,0% |
| IV-2022 | 205,3 | 0,3% | -2,4% |
| I-2023 | 191,4 | -0,9% | 2,8% |
| II-2023 | 218,8 | -0,1% | 4,5% |
| III-2023 | 198,9 | 1,0% | -4,4% |
| IV-2023 | 193,9 | -5,5% | -8,4% |
| I-2024 | 148,5 | -22,4% | -14,2% |
| II-2024 | 159,2 | -27,2% | -4,1% |
| III-2024 | 163,6 | -17,8% | 10,3% |
| IV-2024 | 187,1 | -3,5% | 6,6% |
| I-2025 | 186,6 | 25,7% | 9,1% |
| II-2025 | 199,9 | 25,6% | -1,6% |
| III-2025 | 176,0 | 7,6% | -6,0% |
| IV-2025 | 184,0 | -1,6% | -2,2% |
| I-2026 | 168,8 | -9,5% | 0,6% |

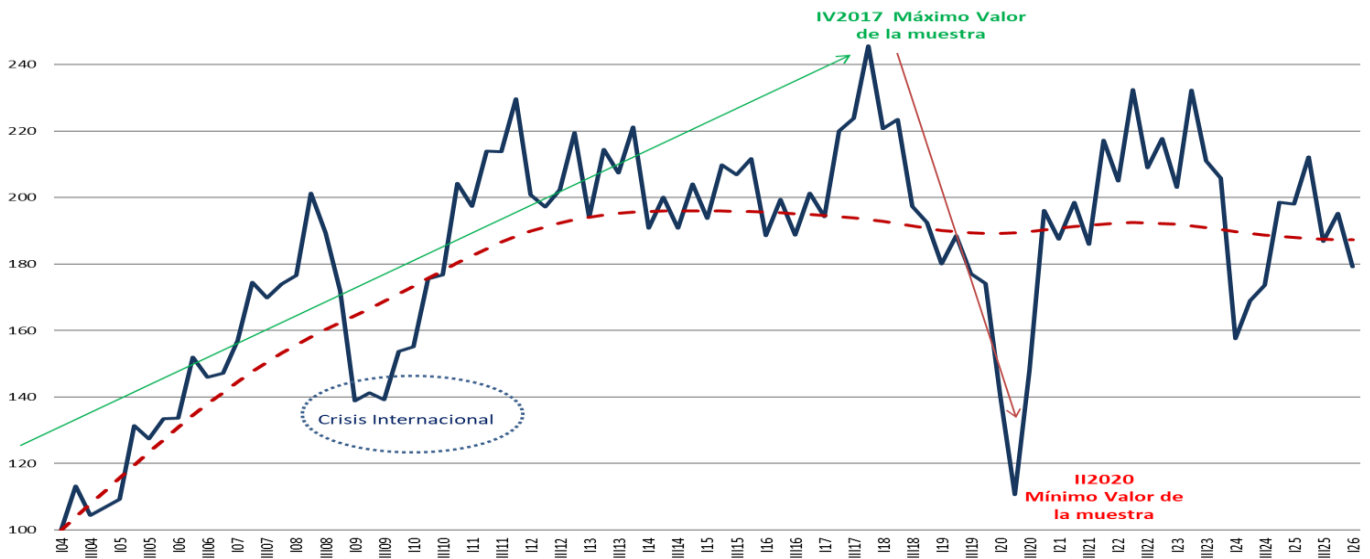
Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

El **Cuadro 2** expone el comportamiento del **IMIR-USAL** en su frecuencia trimestral. En el **primer trimestre de 2026**, la inversión real alcanzó un nivel de **168,8 puntos (base 2004=100)**, lo que representa una **caída de 9,5% en términos interanuales**.

La **serie desestacionalizada del IMIR-USAL** registró una **variación positiva de 0,6% respecto del trimestre anterior**, interrumpiendo la secuencia de caídas observada durante la segunda mitad de 2025; no obstante, la persistente contracción interanual evidencia que la recuperación previa no logró consolidarse. En conjunto, esta configuración sugiere que la inversión real transita una fase de ajuste con señales incipientes de estabilización: coexisten indicios de mejora en el margen —captados por la dinámica trimestral— con una debilidad sostenida en la comparación interanual, condicionada tanto por una base de elevada referencia como por la fragilidad acumulada del ciclo previo.

El **Gráfico 2** presenta la evolución del **IMIR-USAL** en su serie trimestral junto con su componente de tendencia de largo plazo. Luego de la fuerte contracción registrada entre fines de 2023 y comienzos de 2024, la inversión experimentó una recuperación durante la segunda mitad de 2024 y el inicio de 2025.

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

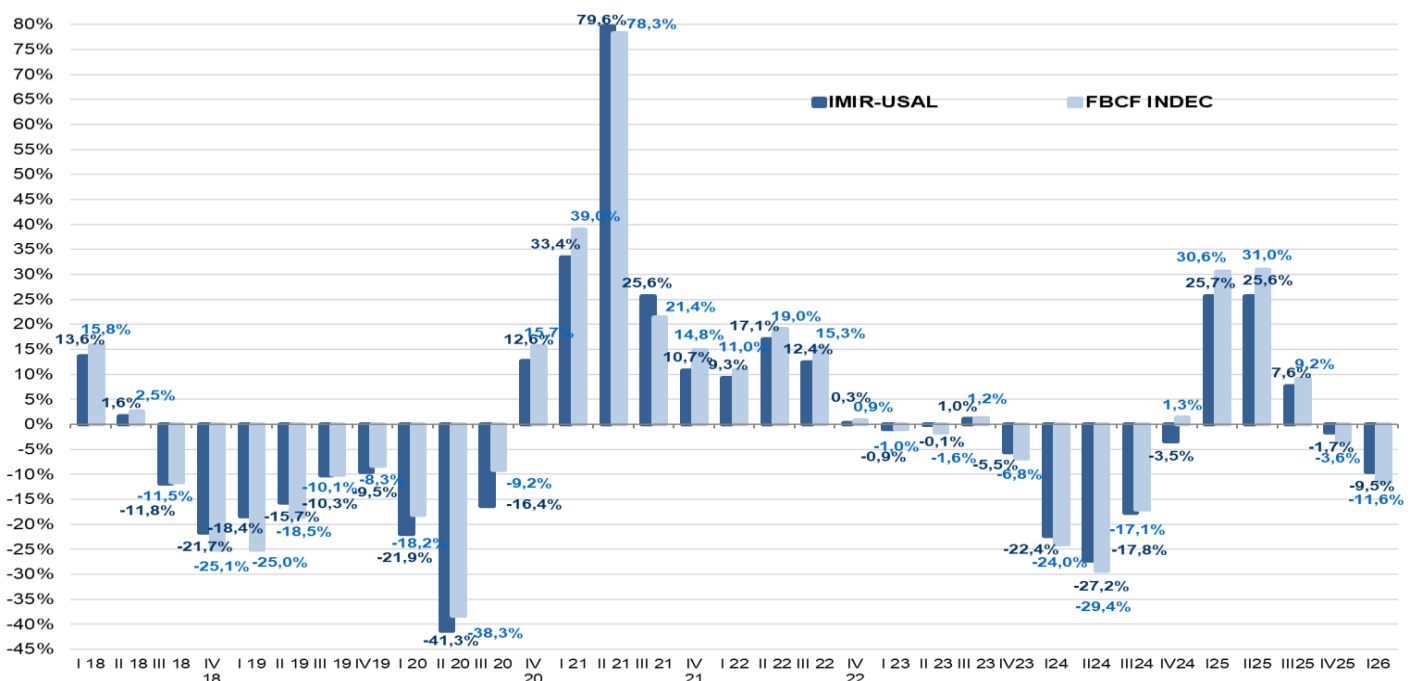


Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

No obstante, esta dinámica perdió impulso a lo largo de 2025, con caídas desestacionalizadas en varios trimestres consecutivos. En el primer trimestre de 2026 se observa una leve reversión de esta tendencia, con una variación positiva en términos desestacionalizados, lo que indica una **interrupción del proceso contractivo**, aunque todavía sin señales concluyentes de un cambio de régimen hacia una expansión sostenida.

En este marco, la trayectoria reciente continúa caracterizándose por una **alta volatilidad y heterogeneidad sectorial**, lo que limita la posibilidad de afirmar la consolidación de una recuperación estructural de la inversión real.

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.

El **Gráfico 3** muestra las tasas interanuales de crecimiento del **IMIR-USAL** y de la **Formación Bruta de Capital Fijo del INDEC**. Para el **primer trimestre de 2026**, ambas series reflejan un retorno a terreno negativo en términos interanuales, luego de la recuperación observada durante 2024 y comienzos de 2025, manteniendo la elevada correlación histórica entre ambas mediciones.

Para la serie de Formación Bruta de Capital Fijo, la contracción observada resulta superior a la estimada mediante el IMIR USAL, lo que se explica por el mayor dinamismo que aquella exhibió durante el año previo, cuyas elevadas tasas de crecimiento configuran actualmente una base de comparación exigente que amplifica la caída en términos interanuales.

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.