

# Índice Mensual de Inversión Real



**USAL**  
 UNIVERSIDAD  
 DEL SALVADOR

Instituto de Investigación

Trimestral N°31

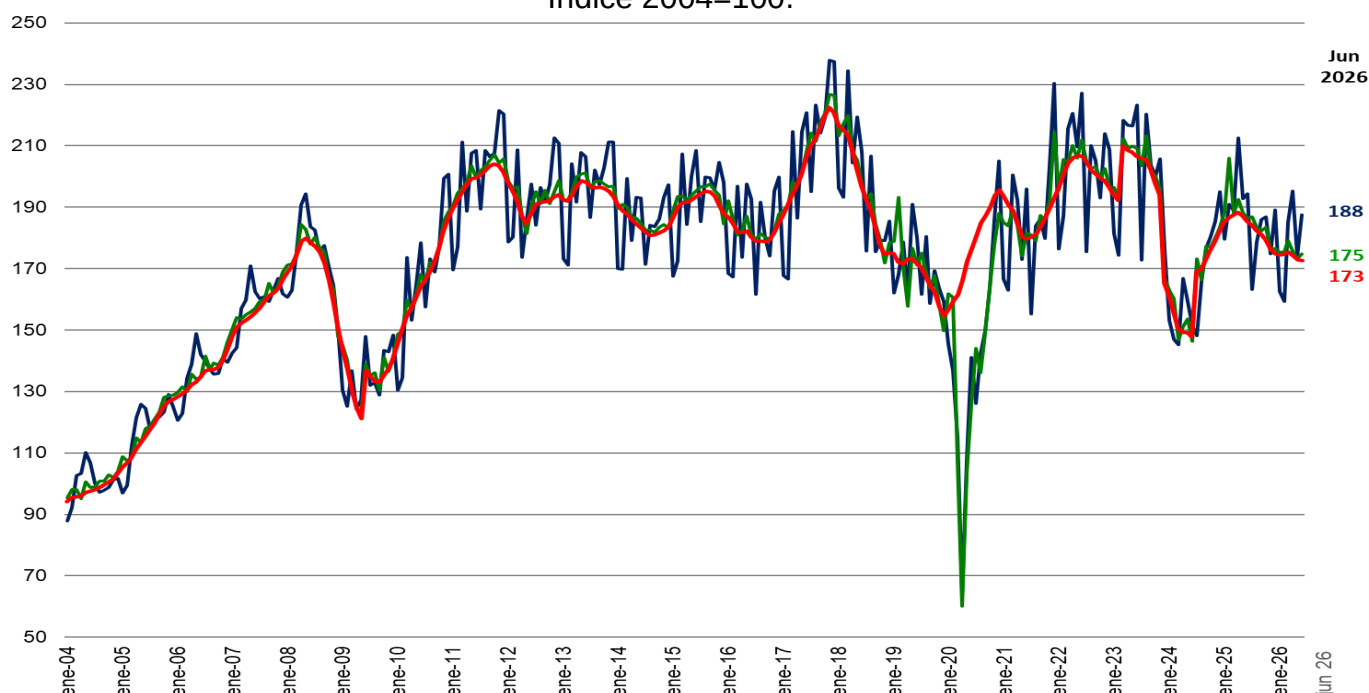
Septiembre 2026

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.

- En **junio de 2026**, la inversión real, medida por el **IMIR-USAL**, disminuyó un 3,2% interanual, a pesar de lo cual aumenta un 1% respecto a mayo en su estimación desestacionalizada.
- En el **segundo trimestre**, el **IMIR-USAL** cayó un 7,2% interanual, mostrando un crecimiento nulo con respecto al trimestre anterior en la serie sin estacionalidad.
- En el **primer semestre** de 2026, el **IMIR-USAL** registró una baja del 8% interanual.

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



| Serie Original en Nivel      | Serie Desestacionalizada                      | Serie Tendencia-Ciclo                          |
|------------------------------|-----------------------------------------------|------------------------------------------------|
| 188                          | 175                                           | 173                                            |
| Variación % interanual -3,6% | Variación % con respecto al mes anterior 1,0% | Variación % con respecto al mes anterior -0,2% |

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

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.

Luego de la recuperación observada durante 2024 y gran parte de 2025, la inversión real comenzó a mostrar una pérdida de dinamismo hacia finales del año pasado. Durante los últimos meses, el **IMIR-USAL** registra variaciones interanuales negativas que, si bien continúan reflejando un nivel de inversión real inferior al observado un año atrás, presentan una menor intensidad que la observada a comienzos de 2026. Desde una perspectiva de corto plazo, la serie desestacionalizada exhibe una evolución más estable, con una recuperación durante junio luego de las oscilaciones registradas en abril y mayo. En conjunto, la **evidencia mensual sugiere una interrupción del proceso de deterioro** observado durante los meses previos, aunque todavía sin señales suficientes para afirmar una recuperación sostenida de la inversión real.

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-23  | -1,7%           | -0,3%                             | -0,6%           | -0,3%           |
| jul-23  | -1,6%           | -2,8%                             | -0,3%           | -0,3%           |
| ago-23  | 4,9%            | 4,9%                              | -0,1%           | -0,3%           |
| sept-23 | -0,7%           | -5,3%                             | -1,6%           | -0,3%           |
| oct-23  | 3,7%            | -1,0%                             | -2,2%           | -0,3%           |
| nov-23  | -3,9%           | -2,1%                             | -2,1%           | -0,3%           |
| dic-23  | -15,7%          | -14,9%                            | -14,7%          | -12,6%          |
| ene-24  | -15,7%          | -2,3%                             | -2,5%           | -0,3%           |
| feb-24  | -15,6%          | -1,6%                             | -3,3%           | -0,4%           |
| mar-24  | -33,5%          | -8,5%                             | -3,4%           | -0,4%           |
| abr-24  | -23,0%          | 3,0%                              | -0,9%           | -0,4%           |
| may-24  | -26,4%          | 1,6%                              | -0,1%           | -0,4%           |
| jun-24  | -32,3%          | -4,7%                             | -0,9%           | -0,4%           |
| jul-24  | -14,3%          | 18,3%                             | 14,3%           | 12,8%           |
| ago-24  | -24,7%          | -3,9%                             | 0,4%            | -0,3%           |
| sept-24 | -13,2%          | 6,5%                              | 1,8%            | -0,3%           |
| oct-24  | -9,7%           | -0,2%                             | 1,8%            | -0,3%           |
| nov-24  | -9,8%           | 1,7%                              | 1,5%            | -0,3%           |
| dic-24  | 10,9%           | 1,9%                              | 1,9%            | -0,3%           |
| ene-25  | 17,3%           | 2,7%                              | 1,6%            | -0,4%           |
| feb-25  | 29,9%           | 9,4%                              | 0,8%            | -0,4%           |
| mar-25  | 30,1%           | -8,7%                             | 0,6%            | -0,4%           |
| abr-25  | 27,3%           | 2,3%                              | 0,4%            | -0,4%           |
| may-25  | 20,9%           | -2,2%                             | -0,6%           | -0,4%           |
| jun-25  | 28,5%           | -1,0%                             | -0,9%           | -0,4%           |
| jul-25  | 10,2%           | 0,2%                              | -0,7%           | -0,4%           |
| ago-25  | 7,7%            | -1,8%                             | -0,9%           | -0,4%           |
| sept-25 | 5,2%            | -0,6%                             | -0,7%           | -0,4%           |
| oct-25  | 3,5%            | 0,6%                              | -1,0%           | -0,4%           |
| nov-25  | -5,7%           | -4,0%                             | -1,5%           | -0,4%           |
| dic-25  | -3,0%           | 0,3%                              | -1,0%           | -0,4%           |
| ene-26  | -9,5%           | -0,7%                             | -0,3%           | -0,4%           |
| feb-26  | -16,5%          | 0,1%                              | 0,3%            | -0,4%           |
| mar-26  | -2,1%           | 2,1%                              | 0,3%            | -0,4%           |
| abr-26  | -8,1%           | -1,9%                             | -0,6%           | -0,4%           |
| may-26  | -9,8%           | -1,5%                             | -0,8%           | -0,4%           |
| jun-26  | -3,6%           | 1,0%                              | -0,2%           | -0,4%           |

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

Debe destacarse que el **desempeño reciente** del **IMIR-USAL** presenta un comportamiento diferenciado entre sus principales componentes. Mientras **la construcción exhibe una evolución relativamente más estable**, las mayores caídas se observan en maquinaria y equipos y en equipos de transporte, tanto de origen nacional como importado. En consecuencia, **la reducción de la inversión real durante los primeros meses de 2026 se encuentra asociada principalmente a los componentes vinculados a bienes de capital**, cuya incidencia negativa sobre el nivel agregado resulta determinante.

Esta evolución coincide con un escenario caracterizado por una menor dinámica industrial, reflejada en la desaceleración observada en diversos indicadores de actividad y producción manufacturera, junto con bajos niveles de inversión pública, particularmente en los componentes vinculados a infraestructura. Asimismo, las condiciones financieras continúan siendo relativamente restrictivas para la inversión productiva. En este contexto, la menor demanda de bienes de capital contribuye a explicar la debilidad observada en la inversión real durante el primer semestre de 2026.

El Cuadro 2, por su parte, expone el comportamiento del **IMIR-USAL** para una periodicidad trimestral. En el **segundo trimestre de 2026 la inversión real cae un 7,2% en términos interanuales**, registrando un crecimiento nulo en término desestacionalizados con respecto al trimestre anterior.

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

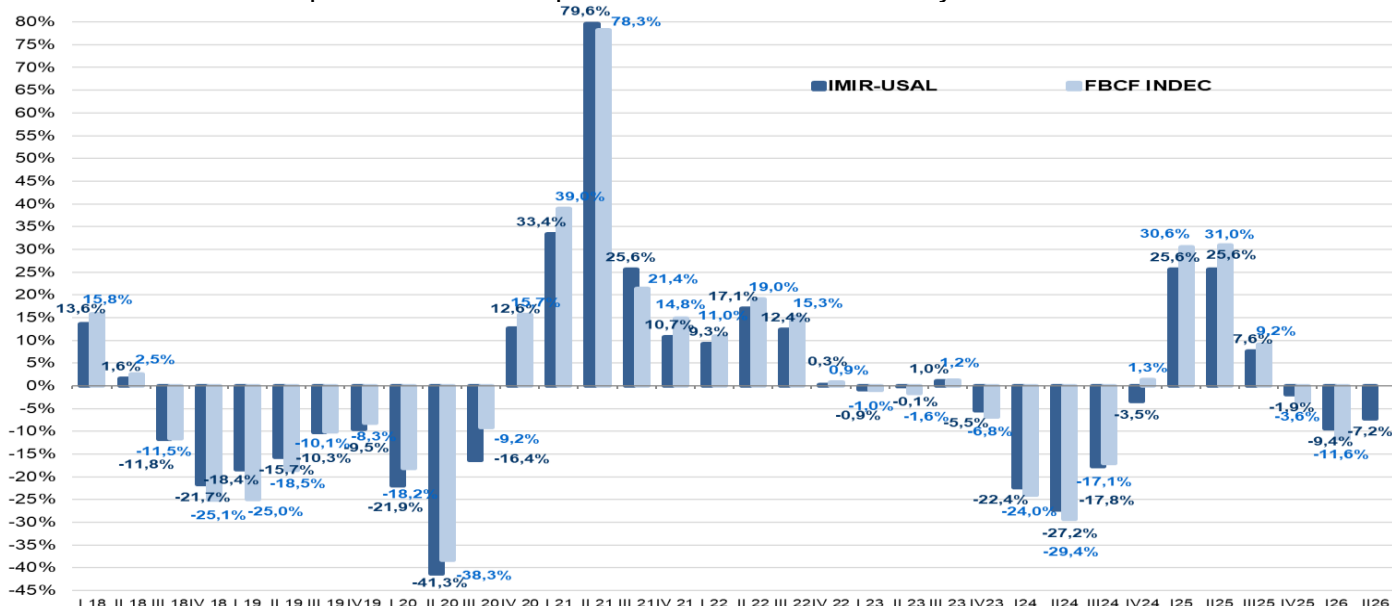
|                | IMIR-USAL<br>Base 2004=100 | Tasa interanual<br>En porcentaje | Tasa desestacionalizada<br>En porcentaje.<br>Con respecto al trimestre anterior |
|----------------|----------------------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------|
| <b>II-2021</b> | <b>187,1</b>               | <b>79,6%</b>                     | <b>-2,4%</b>                                                                    |
| III-2021       | 175,2                      | 25,6%                            | -0,9%                                                                           |
| IV-2021        | 204,7                      | 10,7%                            | 9,0%                                                                            |
| I-2022         | 193,1                      | 9,3%                             | 3,3%                                                                            |
| <b>II-2022</b> | <b>219,1</b>               | <b>17,1%</b>                     | <b>4,8%</b>                                                                     |
| III-2022       | 196,9                      | 12,4%                            | -5,1%                                                                           |
| IV-2022        | 205,3                      | 0,3%                             | -2,4%                                                                           |
| I-2023         | 191,4                      | -0,9%                            | 2,8%                                                                            |
| <b>II-2023</b> | <b>218,8</b>               | <b>-0,1%</b>                     | <b>4,6%</b>                                                                     |
| III-2023       | 198,9                      | 1,0%                             | -4,3%                                                                           |
| IV-2023        | 193,9                      | -5,5%                            | -8,4%                                                                           |
| I-2024         | 148,5                      | -22,4%                           | -14,4%                                                                          |
| <b>II-2024</b> | <b>159,2</b>               | <b>-27,2%</b>                    | <b>-3,9%</b>                                                                    |
| III-2024       | 163,6                      | -17,8%                           | 10,4%                                                                           |
| IV-2024        | 187,1                      | -3,5%                            | 6,7%                                                                            |
| I-2025         | 186,5                      | 25,6%                            | 8,9%                                                                            |
| <b>II-2025</b> | <b>199,9</b>               | <b>25,6%</b>                     | <b>-1,5%</b>                                                                    |
| III-2025       | 176,0                      | 7,6%                             | -6,0%                                                                           |
| IV-2025        | 183,7                      | -1,8%                            | -2,3%                                                                           |
| I-2026         | 169,0                      | -9,4%                            | 0,7%                                                                            |
| <b>II-2026</b> | <b>185,5</b>               | <b>-7,2%</b>                     | <b>0,0%</b>                                                                     |

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

La combinación de una variación trimestral desestacionalizada nula y una caída interanual de 7,2% refleja que **la inversión real ha dejado de profundizar el proceso contractivo observado durante la segunda mitad de 2025, aunque todavía no logra recuperar los niveles alcanzados un año atrás**. De esta forma, la estabilización observada en el margen convive con una trayectoria interanual negativa, asociada principalmente al menor aporte de los componentes vinculados a bienes de capital, es decir maquinaria y equipo y equipo de transporte.

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: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

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 negativa en la Formación Bruta de Capital Fijo, con una magnitud superior al 7% 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:

$$Y_t = S_t + T_t + C_t + R_t$$

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.

$R_t$ : 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.