

Índice Mensual de Inversión Real



USAL
UNIVERSIDAD
DEL SALVADOR

Instituto de Investigación

Trimestral Nº28

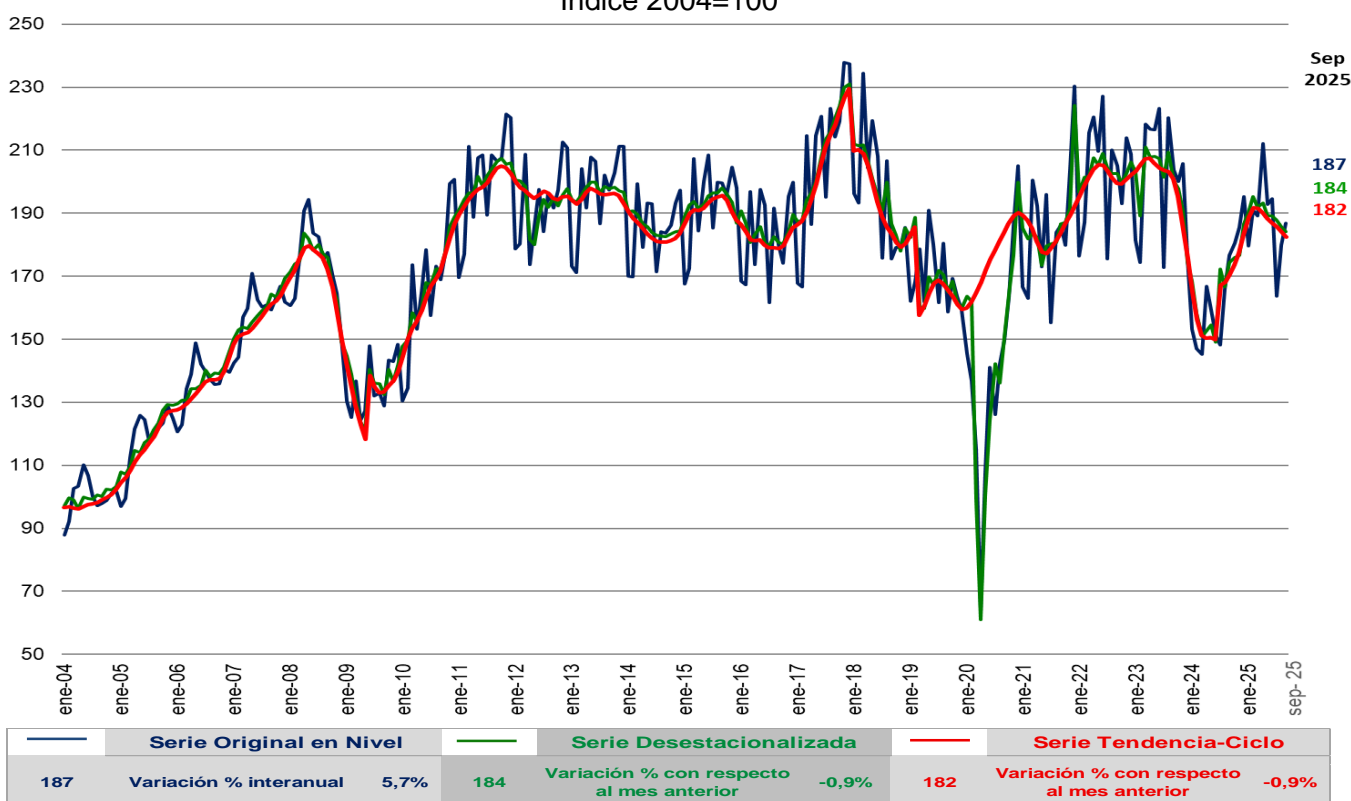
Diciembre 2025

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 con anticipación y con mayor frecuencia la evolución de patrones temporales de la inversión en sus componentes de corto y mediano plazo.

- El **IMIR-USAL**, durante los primeros **nueve meses de 2025**, ha reportado **tasas interanuales siempre positivas**, que han crecido a tasa decreciente.
- Prueba de ello es la secuencia de **cinco meses consecutivos**, de mayo a septiembre, de **tasas de cambio negativas** con respecto al mes anterior de la serie del **IMIR-USAL desestacionalizada**.
- En el **tercer trimestre de 2025**, el comportamiento del **IMIR-USAL** tuvo una suba interanual de 8,1% y una baja desestacionalizada de 5,5% con respecto al trimestre anterior.

Gráfico 1: Evolución temporal del IMIR-USAL

Índice 2004=100



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

En el Gráfico 1 se observa que la inversión real, medida por el **IMIR-USAL**, su evolución en términos interanuales, y desestacionalizados, tendencia-ciclo y tendencia de largo plazo con respecto al mes anterior.

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

(*) Filtro Hodrick Prescott
Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL

El Cuadro 1 presenta la evolución mensual del **IMIR-USAL**, reflejando una **recuperación significativa de la inversión real durante 2025 en comparación con 2024**, año en el que las políticas públicas de fuerte sesgo contractivo la habían retraído a niveles similares a los de 2010. No obstante, **a partir de mayo**, el índice desestacionalizado comenzó a registrar variaciones negativas de forma consecutiva, evidenciando una **desaceleración del proceso de crecimiento**. Esta dinámica se enmarca en un contexto de creciente **volatilidad macroeconómica, asociada a la incertidumbre generada por el calendario electoral**. Cabe recordar que el proceso electoral se inició el 13 de abril con los comicios en Santa Fe y concluyó el 26 de octubre con las elecciones legislativas nacionales y las provinciales en Córdoba¹. En

¹ El calendario electoral argentino de 2025 se inició el 13 de abril con las elecciones en la provincia de Santa Fe, donde se eligieron convencionales constituyentes y se celebraron las PASO municipales. A lo largo del año, se sucedieron comicios en distintas jurisdicciones: el 11 de mayo en Chaco, Jujuy y San Luis; el 18 de mayo en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires; el 8 de junio en Misiones; el 29 de junio en Santa Fe y Formosa; el 31 de agosto en Corrientes; el 7 de septiembre en la provincia de Buenos Aires; y el 26 de octubre, fecha en la que coincidieron las elecciones legislativas nacionales y los comicios en Córdoba.

total, se contabilizaron ocho fechas clave en las que se eligieron autoridades en distintos niveles de gobierno. El desdoblamiento de elecciones en varias jurisdicciones extendió el ciclo electoral, prolongando el clima de incertidumbre política y afectando las expectativas económicas, con impacto directo sobre las decisiones de inversión².

En los primeros nueve meses de 2025, los **componentes del IMIR-USAL**, agregados en construcción, maquinaria y equipo, y equipos de transporte, **contribuyeron positivamente al crecimiento de la inversión real**. No obstante, al desagregar los dos últimos rubros por origen, nacional o importado, se observa que la maquinaria y equipo de producción nacional registró variaciones negativas durante los tres meses del tercer trimestre.

El Cuadro 2, por su parte, expone el comportamiento del **IMIR-USAL** para una periodicidad trimestral. En el tercer trimestre de 2025 la inversión real **es positiva en un 8,1% en términos interanuales**, a pesar de lo cual, acumula **dos trimestres de tasas negativas para la estimación de la serie sin estacionalidad**, -1,3% y -5,5%, segundo y tercer trimestre, respectivamente.

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

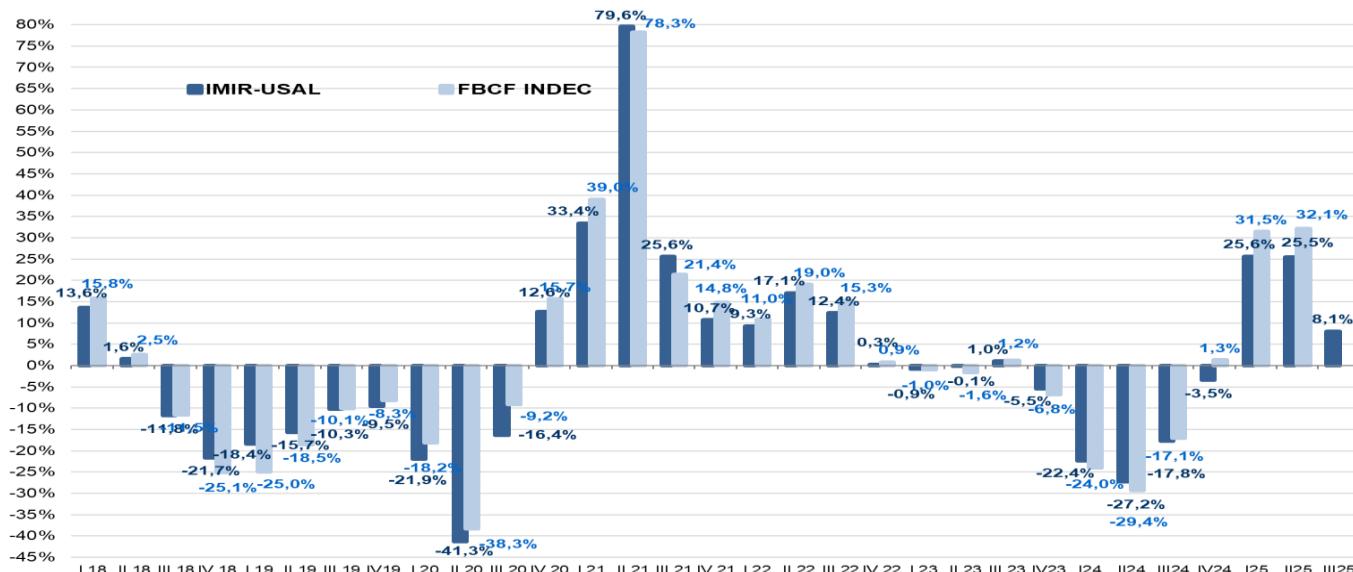
	IMIR-USAL Base 2004=100	Tasa interanual En porcentaje	Tasa desestacionalizada En porcentaje. Con respecto al trimestre anterior
I-2020	132,4	-21,9%	-9,1%
II-2020	104,2	-41,3%	-31,4%
III-2020	139,5	-16,4%	46,8%
IV-2020	184,9	12,6%	23,6%
I-2021	176,7	33,4%	4,0%
II-2021	187,1	79,6%	-2,5%
III-2021	175,2	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%	5,0%
III-2022	196,9	12,4%	-4,7%
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%	-14,1%
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	25,6%	8,2%
II-2025	199,9	25,5%	-1,3%
III-2025	176,8	8,1%	-5,5%

Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

Por último, el Gráfico 2 exhibe las tasas interanuales de crecimiento del **IMIR-USAL** y de la Formación Bruta de Capital Fijo del INDEC.

² Es razonable esperar que el impacto negativo de la inestabilidad política alcance la próxima medición del IMIR-USAL, dado que el presente análisis tiene como límite el fin del tercer trimestre, septiembre, dejando fuera del alcance el mes de octubre, mes de elecciones nacionales.

Gráfico 2: Crecimiento Interanual de la Inversión Real
Tasas porcentuales. Comparación entre el IMIR-USAL y la FBCF-INDEC



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

La alta correlación temporal entre las dos series permite concluir que **el INDEC dará a conocer que, en el tercer trimestre 2025, una tasa crecimiento positivo, cercana al 10% i.a., pero con un comportamiento desestacionalizado negativo.**

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 SIPA 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 del Banco Mundial, el índice de precios de bienes de capital del INDEC y Tipo de Cambio Nominal del 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.