

Índice Mensual de Inversión Real



Instituto de Investigación

12 de Marzo de 2019

El Índice Mensual de Inversión Real de la USAL, **IMIR-USAL**, es un estimador mensual de la inversión, que busca estimar la Formación Bruta de Capital Fijo que con frecuencia trimestral publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC).

La estimación mensual del **IMIR-USAL** permite adelantar la publicación del INDEC y realizar análisis de evolución de patrones temporales de la inversión en sus componentes de corto y mediano plazo.

- Para el IV trimestre de 2018, el **Índice Mensual de Inversión Real de la USAL (IMIR-USAL)** registró una caída de 13,7% con respecto al mismo trimestre del año pasado, cerrando el segundo semestre con un guarismo de -10% contra el mismo semestre de 2017.
- En diciembre de 2018, el **IMIR-USAL** sin estacionalidad cayó 16.3% i.a. y 1.4% con respecto al mes anterior.
- Se observa que **la inversión estaría recorriendo una fase recesiva iniciada en febrero de 2018 sin que se observen, por el momento, indicios que anticipen un quiebre en el actual ciclo recesivo.**

La estimación del **IMIR-USAL** para el IV Trimestre de 2018 registra una caída de 13.7% en términos interanuales, la segunda tasa negativa consecutiva registrada desde IV Trimestre de 2016. A su vez, el descenso de 2.1% sin estacionalidad entre el IV y el III trimestre indica una profundización de su caída.

	IMIR-USAL Base 2004=100	Tasa interanual En porcentaje	Tasa desestacionalizada En porcentaje Con respecto al mes anterior
I-2017	156,8	4,2%	3,8%
II-2017	178,0	10,1%	7,9%
III-2017	185,8	17,8%	2,1%
IV-2017	201,0	17,8%	2,9%
I-2018	176,1	12,4%	0,5%
II-2018	179,0	0,6%	-6,7%
III-2018	171,3	-7,8%	-3,8%
IV-2018	173,3	-13,7%	-2,1%

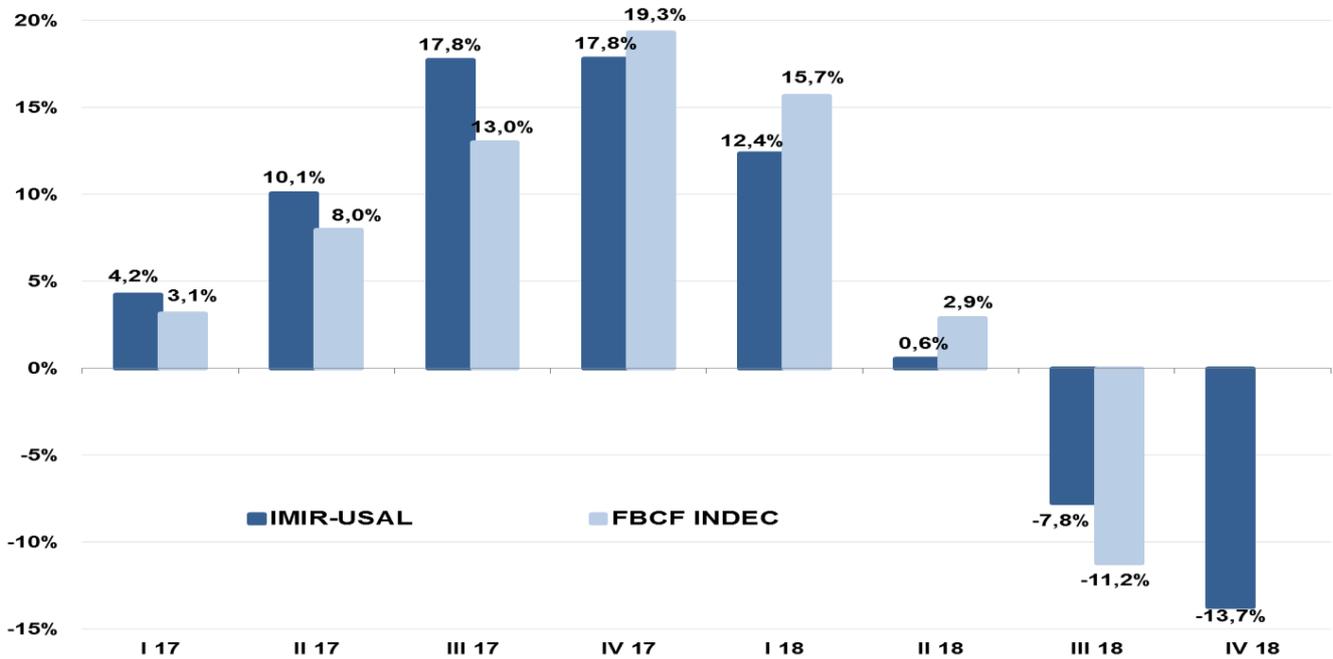
Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL . .

Decano: Héctor Dama - **Director:** Juan Massot
Editora: Nadina Mezza

Viamonte 1816 - C1056ABB - CABA - Argentina - (+54-11) 4811-5327 / 6052 / 7441
fceve.usal.edu.ar - @usal.fceve

Gráficamente, y comparando la evolución temporal del **IMIR-USAL** con la serie de Formación Bruta de Capital Fijo de la DNCN-INDEC se observa una alta correlación entre las dos series.

Gráfico 1: Crecimiento Interanual de la Inversión
 Precios constantes de 2004



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL. .

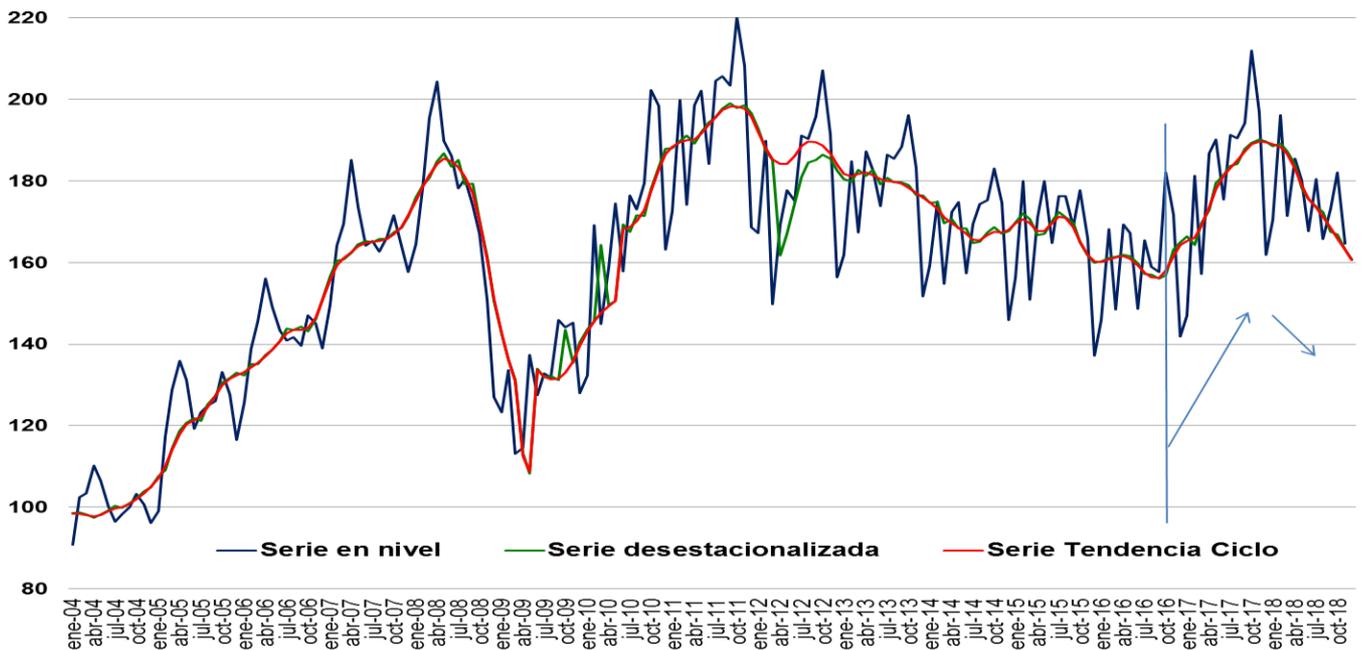
Los datos mensuales indican que, para el mes de diciembre de 2018, el **IMIR-USAL** disminuyó 16.3% interanual, y -1.4% desestacionalizada respecto del mes anterior (el décimo mes consecutivo de caída mensual sin estacionalidad).

	Tasa Interanual	Tasa con respecto al mes anterior		
		Desestacionalizada	Tendencia-Ciclo	Largo Plazo (*)
ene-18	14,1%	-0,6%	-0,2%	-0,3%
feb-18	15,8%	0,3%	-0,3%	-0,3%
mar-18	8,2%	-1,1%	-0,9%	-0,5%
abr-18	9,1%	-1,7%	-1,9%	-0,7%
may-18	-0,7%	-3,0%	-2,3%	-0,8%
jun-18	-5,2%	-1,6%	-1,8%	-0,7%
jul-18	-4,5%	-1,0%	-1,2%	-0,6%
ago-18	-5,7%	-0,7%	-1,3%	-0,6%
sep-18	-12,9%	-2,8%	-1,6%	-0,7%
oct-18	-10,8%	-0,4%	-1,5%	-0,7%
nov-18	-14,1%	-2,3%	-1,6%	-0,7%
dic-18	-16,3%	-1,4%	-1,6%	-0,7%

(*) Filtro Hodrick Prescott

En el gráfico 2 se observa la dinámica temporal de la serie **IMIR-USAL** (serie en niveles), su serie desestacionalizada y su tendencia-ciclo.

Gráfico 2: Índice Mensual de Inversión Real-USAL
 Índice 2004=100

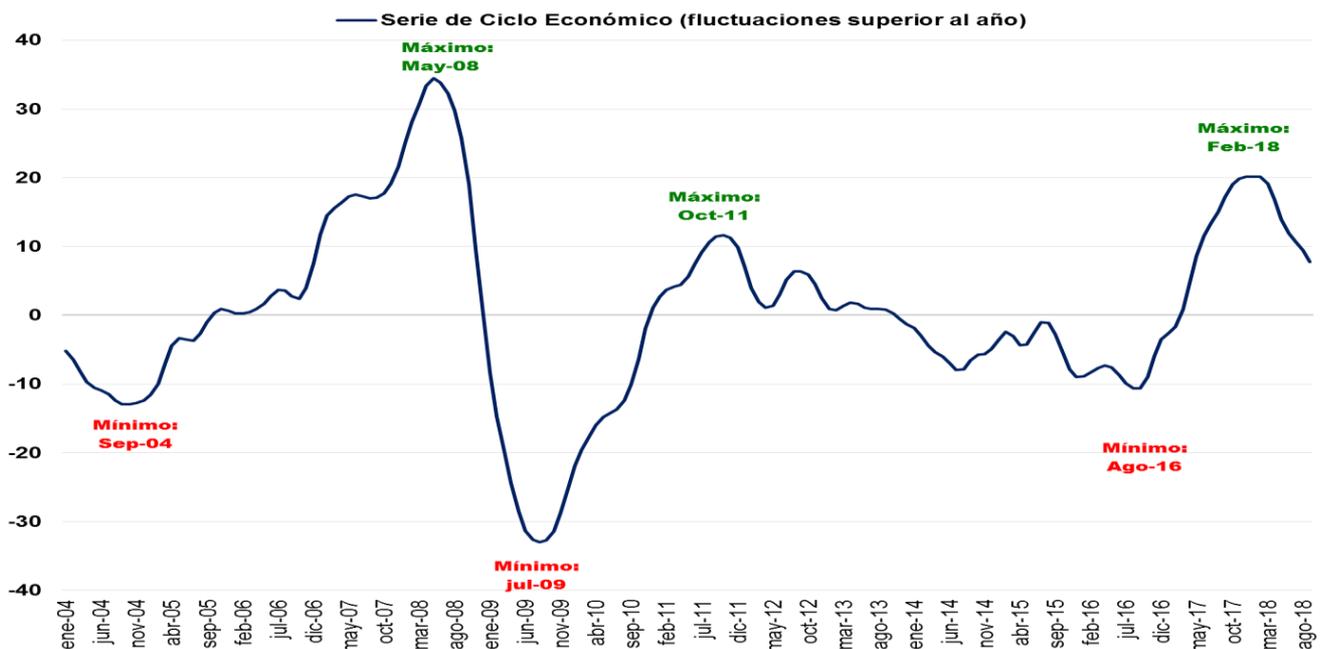


Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USA

El gráfico 3 expone la evolución temporal de la serie que captura las fluctuaciones superiores al año del **IMIR-USAL**, asociadas al ciclo económico de la inversión real. En él se observa que la **inversión estaría recorriendo una fase recesiva iniciada en febrero de 2018**.

Previamente, para la muestra disponible 2004-2018, tuvieron lugar un ciclo de crecimiento rápido y reversión abrupta –septiembre 2004 a junio de 2009-, y otro de crecimiento rápido y de largo estancamiento –julio 2009 a agosto 2016-.

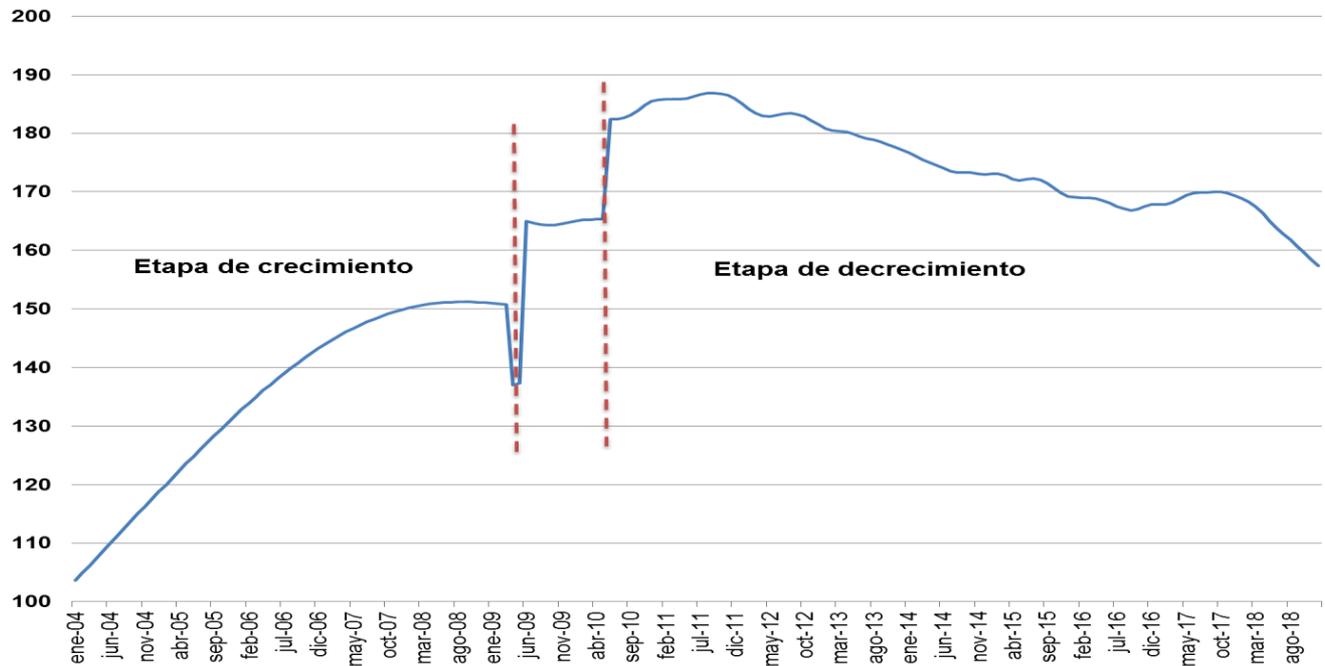
Gráfico 3: Índice Mensual de Inversión Real- USAL
 A precios constantes de 2004



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USA

En el gráfico 4, la serie de largo plazo da cuenta de que **la economía se desenvuelve en una etapa de decrecimiento sostenido de la inversión real, a partir de la crisis internacional**, lo cual repercute negativamente sobre la acumulación de stock de capital de la economía y las posibilidades de crecimiento sostenido de la actividad económica.

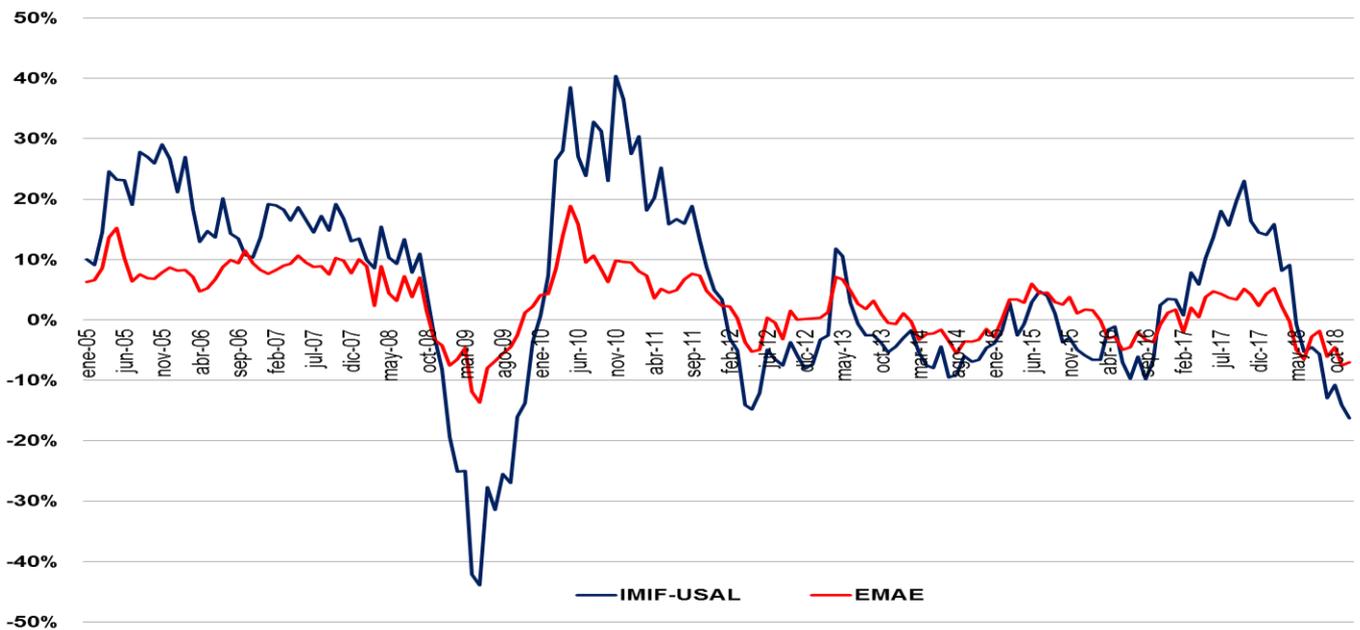
Gráfico 4: Índice Mensual de Inversión Real - USAL
 Serie de Tendencia de Largo Plazo (filtro Hodrick-Prescott)



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USA

El gráfico 5 registra la fuerte correlación temporal existente entre las tasas de crecimiento interanual del **IMIR USAL** y el **EMAE**.

Gráfico 5: IMIR-USAL y EMAE
 Tasas de crecimiento interanual



Fuente: Instituto de Investigación - FCEyE USAL.

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 y C), ISAC (bloques e insumos de la construcción), EMI (Industrias Metalmeccánicas excluida automotriz, Sustancias y productos químicos y refinación de petróleo), 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. Las series vinculadas al EMI se hallan en revisión calibrando las series componentes del IPI.

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.