

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile

6 de diciembre de 2021

- **Probabilidad de recesión en noviembre de 2021 aumentó a 5,86%**
- **Esta estimación es explicada por un aumento en la incertidumbre económica en octubre (un 49,9% mayor respecto a septiembre) y una leve desaceleración en la actividad manufacturera de USA en el mismo periodo.**
- **Respecto del escenario interno, el IPSA cierra en noviembre con un valor 3,2% mayor a octubre y un 7,2% mayor respecto al mismo periodo del año anterior.**
- **Durante noviembre, se observa una leve mejora en la actividad manufacturera de EE.UU.. Además, la incertidumbre económica local continúa aumentando y se observa un alza de 355,1 a 419,9 (alza equivalente a un 18,2%).**

1. El concepto de recesión y el valor de este indicador

No existe una definición única de recesión. Mientras algunos autores y analistas definen recesión como una caída de la actividad económica por dos trimestres consecutivos, otros prefieren definiciones más amplias que consideran la caída de un conjunto de indicadores económicos. La definición que considera dos trimestres consecutivos de caída se atribuye a Julius Shiskin en una publicación en el New York Times el año 1974.

Por ejemplo, el NBER¹, define recesión como un periodo de declive de la actividad total, considerando variables como ingreso, empleo y comercio. Según esta definición, EE.UU. entró en recesión en febrero de este año, terminando con el período más largo de expansión de su historia. Por otro lado, el FMI (2011) identifica una recesión como episodios de disrupción financiera, con énfasis en los precios de las viviendas, activos y créditos. Además, plantea que considerar un conjunto mayor de medidas de actividad económica permite tener una visión general y determinar si efectivamente se está sufriendo una recesión².

En cualquiera de estas acepciones, Chile tuvo una recesión en 1999 y en 2009 y en 2020 registró otra mucho más profunda que aquéllas, como consecuencia de los efectos de la pandemia del Covid-19 en la economía mundial y en el país.

Las cifras de actividad económica se publican con rezago, lo que genera demoras en la identificación de la fecha de inicio de una recesión, su duración y fecha de término. Es por eso por lo que habitualmente se utilizan modelos estadísticos denominados probit para estimar la probabilidad de recesión con indicadores que se conocen de forma oportuna, con anterioridad a las cifras de actividad. En esta estimación se consideró como variable para identificar una recesión, el promedio móvil trimestral del IMACEC desestacionalizado y, siguiendo la experiencia internacional, se utilizó un amplio conjunto de variables con frecuencia mensual para estimar la probabilidad de recesión en Chile.

¹ <http://www.nber.org/cycles.html>

² <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/recess.htm>

2. Metodología utilizada

El cálculo de la probabilidad de recesión en Chile se basa en la estimación de un modelo probit que se publicó por primera vez como Documento de Trabajo de Clapes UC en abril de 2020. A dicho documento se puede acceder en el siguiente link: <https://clapesuc.cl/investigaciones/doc-trabajo-n-71-estimacion-de-la-probabilidad-de-recesion-en-chile/>.

En el modelo elegido, se estima la probabilidad mensual de recesión para Chile a través de un probit estático, utilizando como regresores el rezago del índice de incertidumbre económica de CLAPES UC, el IPSA y el rezago del índice PMI manufacturero de EE.UU. Cabe destacar que, en la elección del modelo, además de criterios de información estadísticos, se consideró la significancia de los parámetros y la capacidad de anticipar y describir adecuadamente las últimas dos recesiones que afectaron a nuestro país, en 1999 y 2009.

3. Resultados para el mes de noviembre y perspectivas

El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de noviembre. Se observa que en octubre el índice ISM de EE. UU. disminuyó a un valor de 60,8, mientras que en noviembre se ubicó en 61,1. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC aumentó en octubre, pasando de 236,84 en septiembre a 355,12, mientras que durante noviembre el índice toma un valor de 419,88. Por otro lado, la bolsa local registró una variación interanual de 7,42% en noviembre.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

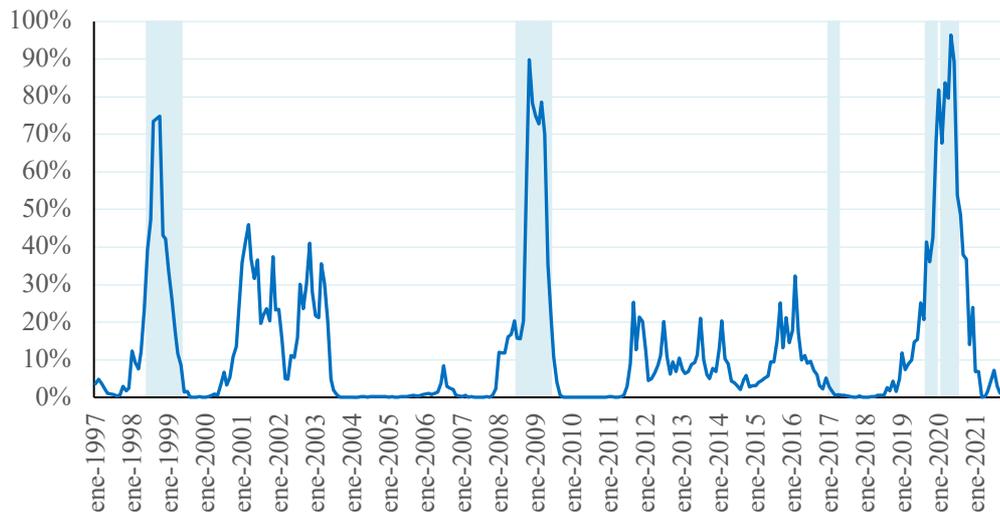
Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
30-11-20	4032,87	-11,15	57,50	313,54
31-12-20	4177,22	-10,55	60,70	246,32
31-01-21	4288,65	-6,20	58,70	329,59
28-02-21	4573,37	10,93	60,80	220,11
31-03-21	4898,09	40,45	64,70	170,89
30-04-21	4472,84	12,45	60,70	292,43
31-05-21	4356,43	19,43	61,20	324,25
30-06-21	4331,33	9,40	60,60	345,30
31-07-21	4252,00	5,85	59,50	323,13
31-08-21	4491,60	19,23	59,90	258,84
30-09-21	4362,60	19,94	61,10	236,84
31-10-21	4196,35	18,54	60,80	355,12
30-11-21	4332,00	7,42	61,10	419,88

Fuente: Clapes UC.

www.clapesuc.cl

Dirección: Av. Libertador Bernardo O'Higgins 440, piso 13. Santiago. Chile
Teléfono: 562 2354 5272

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC.

La probabilidad de recesión estimada aumentó desde 0,65% en octubre a 5,86% en noviembre. La probabilidad vuelve a ubicarse en valores por sobre el 5% lo que no ocurría desde agosto 2021. Cabe destacar que la probabilidad de recesión de octubre es explicada por el IPSA y los valores rezagados del IEC de Clapes UC y del índice PMI manufacturero de EE. UU.

En esta línea, el aumento en la probabilidad de recesión se explica principalmente por un aumento considerable en la incertidumbre económica de octubre. Específicamente, se observa un alza del 49,9% respecto a la incertidumbre de septiembre (cambio de 236,8 a 355,1). Por otro lado, se observa una leve desaceleración en la actividad manufacturera de EE. UU. en octubre (de 61,1 a 60,8). Con respecto al IPSA, en noviembre este se ubica en un valor 3,2% mayor al de octubre de este año y 7,4% mayor a noviembre 2020.

Por último, durante noviembre se observa un nuevo aumento en la incertidumbre económica local, con una variación del +18,2 % respecto a octubre y de +33,9% respecto a noviembre 2020. Además, se observa una leve mejora del índice PMI manufacturero en noviembre (61,1).