

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile

1 de febrero de 2022

- **Probabilidad de recesión en enero de 2022 aumentó de 11% a 14,2%**
- **Esta estimación es explicada por un leve aumento en la incertidumbre económica en diciembre (un 0,9% mayor respecto noviembre). Además, por una desaceleración en la actividad manufacturera de EE.UU. (-5,6%), usado como referencia de la actividad global.**
- **Respecto del escenario interno, el IPSA cierra en enero con un valor 5,9% mayor a diciembre y un 6,1% mayor respecto al mismo periodo del año anterior.**
- **Durante enero, se observa una desaceleración en la actividad manufacturera de EE.UU.. Además, la incertidumbre económica local disminuye.**

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 enero y perspectivas

El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de enero. Se observa que en diciembre el índice ISM de EE. UU. disminuyó a un valor de 57,7, mientras que en enero se ubicó en 55,5. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC aumentó en diciembre, pasando de 419,88 en noviembre a 423,7 en diciembre, mientras que durante enero el índice toma un valor de 327,3. Por otro lado, la bolsa local registró una variación interanual de 6,1% en enero³.

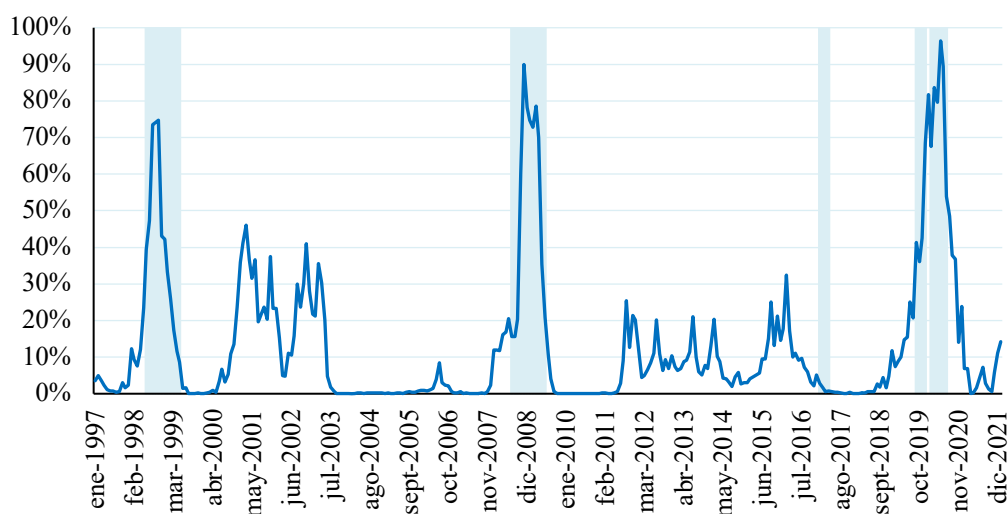
Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
31-01-21	4288,7	-6,2	58,7	329,6
28-02-21	4573,4	10,9	60,8	220,1
31-03-21	4898,1	40,4	64,7	170,9
30-04-21	4472,8	12,5	60,7	292,4
31-05-21	4356,4	19,4	61,2	324,3
30-06-21	4331,3	9,4	60,6	345,3
31-07-21	4252,0	5,8	59,5	323,1
31-08-21	4491,6	19,2	59,9	258,8
30-09-21	4362,6	19,9	61,1	236,8
31-10-21	4196,4	18,5	60,8	355,1
30-11-21	4332,0	7,4	61,1	419,9
31-12-21	4294,6	2,8	57,7	423,7
31-01-22	4548,5	6,1	55,5	327,3

Fuente: Clapes UC.

³ Cabe destacar que la probabilidad de recesión de diciembre (t) es explicada por el aumento del IPSA de ese mes (t) y los valores rezagados un mes del IEC de Clapes UC (t-1) y del índice PMI manufacturero de EE. UU (t-1).

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC.

La probabilidad de recesión estimada aumentó desde 11% en diciembre a 14,2% en enero. La probabilidad vuelve a ubicarse en valores por sobre el 10% lo que no ocurría desde diciembre 2020. Cabe destacar que la probabilidad de recesión de enero 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 en la incertidumbre económica en diciembre. Específicamente, se observa un alza del 1% respecto a la incertidumbre de noviembre (cambio de 419,8 a 423,7). Por otro lado, se observa una desaceleración en la actividad manufacturera de EE. UU. en diciembre (de 61,1 a 57,7). Con respecto al IPSA, en enero este se ubica en un valor 6,1% mayor al de enero de 2021 y 5,9% mayor a diciembre 2021.

Por último, durante enero 2022 se observa una disminución en la incertidumbre económica local, con una variación del -23% respecto a diciembre y de -0,7% respecto a enero 2021. Además, se observa una desaceleración en el índice PMI manufacturero en enero (55,5).