

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile¹

2 de mayo de 2022

- **Probabilidad de recesión en abril de 2022 disminuyó de 11% a 9,6%**
- **En el mes de marzo, la incertidumbre económica aumentó 14%, mientras que la actividad manufacturera en Estados Unidos se aceleró.**
- **Por otro lado, respecto al escenario interno, el IPSA cerró abril con un aumento de 6% respecto del mismo periodo del año anterior.**

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 NBER², 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 recesión³.

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.

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

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

² <http://www.nber.org/cycles.html>

³ <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/recess.htm>

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

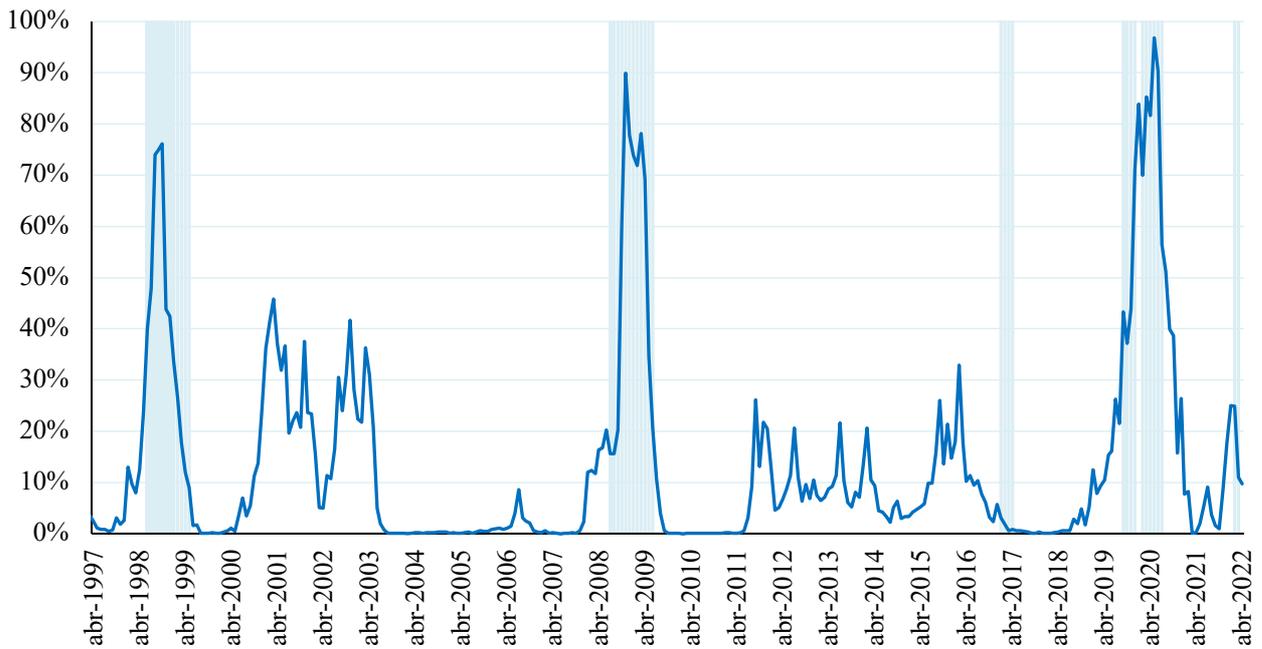
El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de abril. Se observa que en marzo el índice ISM de EE. UU. aumentó a un valor de 58,5 mientras que en abril se ubicó en 59,2. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC aumentó en marzo pasando de 269,9 en febrero a 309,7, mientras que durante abril el índice aumenta nuevamente y toma un valor de 339,5. Respecto al escenario interno, la bolsa local registró una variación interanual de 6% en abril.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
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
28-02-22	4522,3	-1,1	57,3	269,9
31-03-22	4978,5	1,6	58,5	309,7
30-04-22	4740,9	6,0	59,2	339,5

Fuente: Clapes UC.

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC.

La probabilidad de recesión estimada disminuyó desde 11% en marzo a 9,6% en abril. Cabe destacar que la probabilidad de recesión de abril es explicada por la variación anual del IPSA y los valores rezagados del IEC de Clapes UC y del índice PMI manufacturero de EE. UU.

En esta línea, la disminución en la probabilidad de recesión se explica principalmente por dos factores. En primer lugar, se observa una aceleración en la actividad manufacturera de EE. UU., pasando de 57,3 en febrero a 58,5 en marzo. En segundo lugar, respecto al escenario interno, el IPSA cierra en abril con un valor 6% mayor a abril del 2021. Por último, durante marzo, se observa un aumento en la incertidumbre económica local va en la dirección opuesta a los otros dos factores.