

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile¹

17 de marzo de 2022

- **Probabilidad de recesión en febrero de 2022 aumentó de 14,2% a 17,1%**
- **A pesar de la disminución de la incertidumbre en el mes enero (23% menor que en diciembre), la probabilidad de recesión aumenta producto de la desaceleración de la actividad manufacturera de EE.UU.**
- **Por otro lado, respecto del escenario interno, el IPSA cerró febrero con una caída de 0,6% respecto de enero y de 1,1% respecto del mismo periodo del año anterior.**
- **Durante febrero, se observa una aceleración en la actividad manufacturera de EE.UU. Además, la incertidumbre económica local disminuye por segundo mes consecutivo, lo cuál debería reducir la probabilidad de recesión estimada en marzo.**

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.

¹ Cabe destacar que la probabilidad de recesión de febrero (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>

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 febrero. Se observa que en enero el índice ISM de EE. UU. disminuyó a un valor de 55,5 mientras que en febrero se ubicó en 57,3. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC disminuyó en enero pasando de 423,7 en diciembre a 327, mientras que durante febrero el índice toma un valor de 269,9. Respecto al escenario interno, la bolsa local registró una variación interanual de -1,1% en febrero⁴.

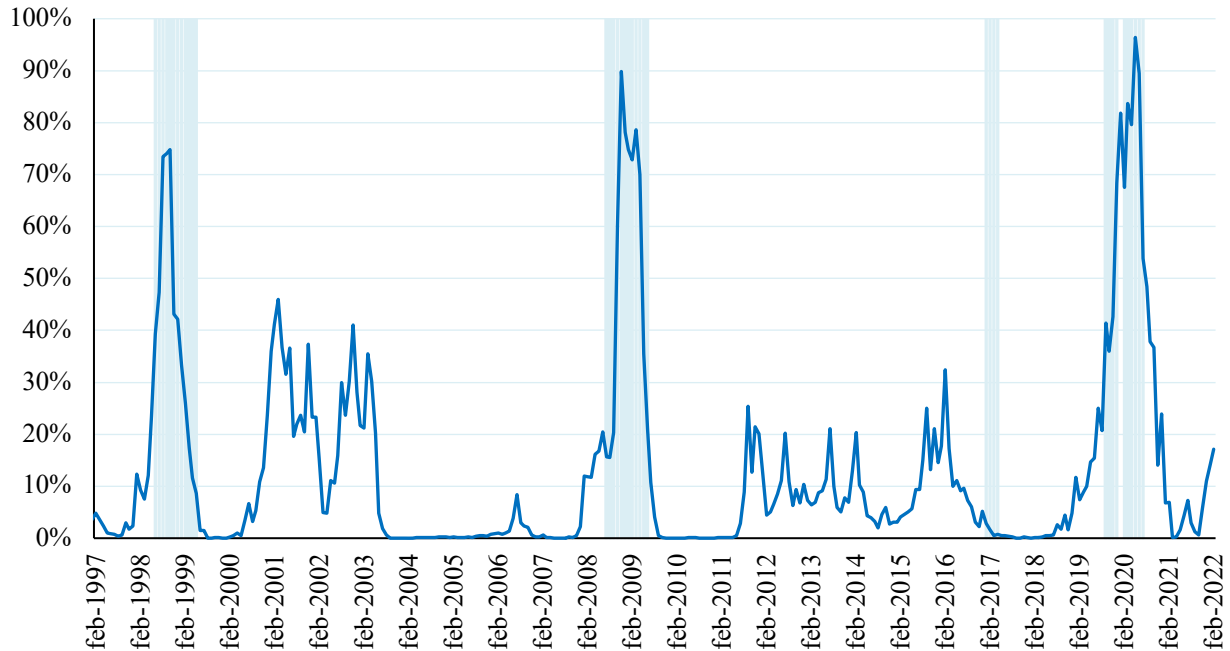
Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
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
28-02-22	4522,3	-1,1	57,3	269,9

Fuente: Clapes UC.

⁴ Cabe destacar que la probabilidad de recesión de enero (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).

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC.

La probabilidad de recesión estimada aumentó desde 14,2% en enero a 17,1% en febrero. La probabilidad se ubica por tercera vez consecutiva en valores por sobre el 10%. Cabe destacar que la probabilidad de recesión de febrero 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, el aumento en la probabilidad de recesión se explica principalmente por tres factores. En primer lugar, se observa una desaceleración en la actividad manufacturera de EE. UU. por segundo mes consecutivo, pasando de 57,7 en diciembre a 55,5 en enero. En segundo lugar, respecto al escenario interno, el IPSA cierra en febrero con un valor 0,6% menor a enero y 1,1% menor a febrero 2021. Por último, durante febrero, se observa una disminución en la incertidumbre económica local, llegando a un valor 18% menor a enero y 36% menor al peak de diciembre. Además, se observa una aceleración en el índice PMI manufacturero en febrero (57,3) , **lo cuál debería reducir la probabilidad de recesión estimada en marzo.**

www.clapesuc.cl

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