

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile¹

4 de abril de 2022

- **Probabilidad de recesión en marzo de 2022 disminuyó de 17,1% a 14%**
- **En el mes de febrero, la incertidumbre cae en un 18% y la actividad manufacturera en Estados Unidos se acelera, aumentando un 3%.**
- **Por otro lado, respecto al escenario interno, el IPSA cerró en marzo con un aumento de 10,8% respecto a febrero y de 1,6% respecto del mismo periodo del año anterior.**
- **Durante marzo, se observa una nueva aceleración en la actividad manufacturera de EE. UU. Sin embargo, la incertidumbre económica local aumenta debido al escenario político interno y el conflicto bélico en Ucrania, por lo que la probabilidad de recesión podría aumentar o disminuir el próximo mes.**

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 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>

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

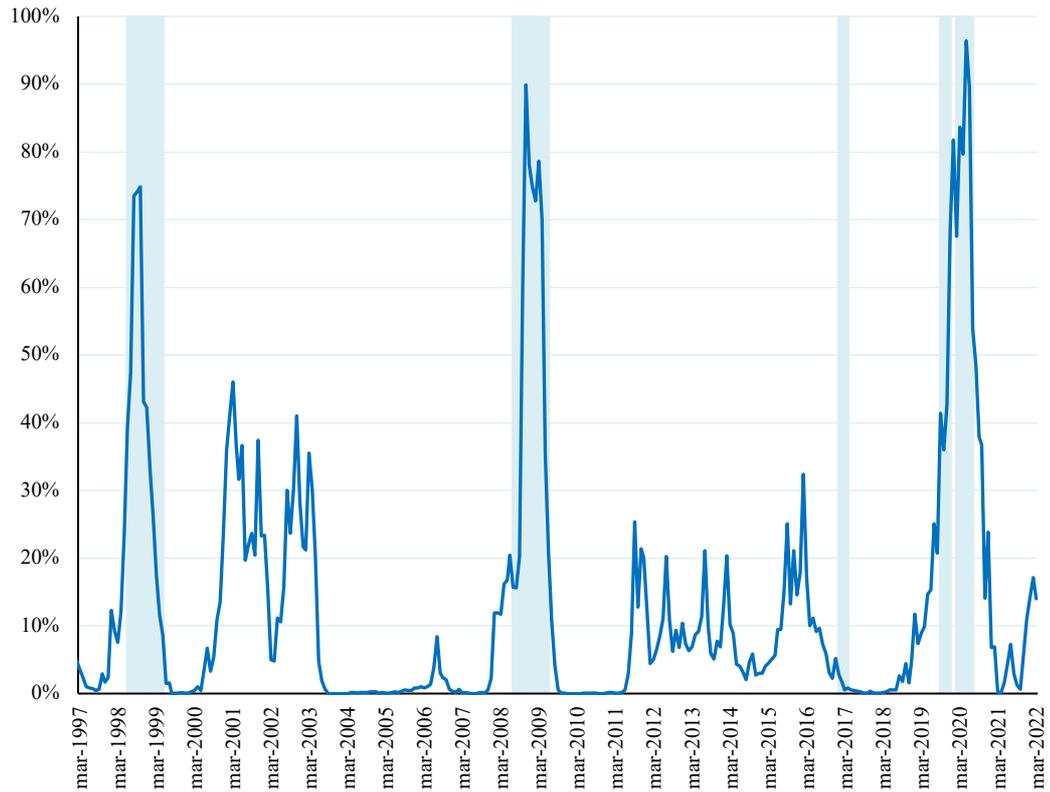
El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de febrero. Se observa que en febrero el índice ISM de EE. UU. aumentó a un valor de 57,3 mientras que en marzo se ubicó en 58,5. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC disminuyó en febrero pasando de 327,3 en enero a 269,9, mientras que durante marzo el índice aumenta y toma un valor de 309,7. Respecto al escenario interno, la bolsa local registró una variación interanual de 1,6% en marzo.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
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
31-03-22	4978,5	1,6	58,5	309,7

Fuente: Clapes UC.

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC.

La probabilidad de recesión estimada disminuyó desde 17,1% en febrero a 14%. Cabe destacar que la probabilidad de recesión de marzo 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 tres factores. En primer lugar, se observa una aceleración en la actividad manufacturera de EE. UU. por primera vez, pasando de 55,5 en enero a 57,3 en febrero. En segundo lugar, respecto al escenario interno, el IPSA cierra en marzo con un valor 10% mayor a febrero y 1,6% mayor a marzo del 2021. Por último, durante febrero, se observa una disminución en la incertidumbre económica local, llegando a un valor 18% menor a enero.

www.clapesuc.cl

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