

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile¹

3 de junio de 2022

- **Probabilidad de recesión en mayo de 2022 disminuyó de 9,5% a 3,5%**
- **Respecto del escenario interno, el IPSA cerró en mayo con un aumento de 23% respecto del mismo periodo del año anterior, lo que corresponde a la mayor variación interanual desde marzo de 2021.**
- **Por otro lado, en el mes de abril, la incertidumbre económica aumentó 9,6%, mientras que la actividad manufacturera en Estados Unidos se aceleró.**

•

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 mayo (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 mayo y perspectivas

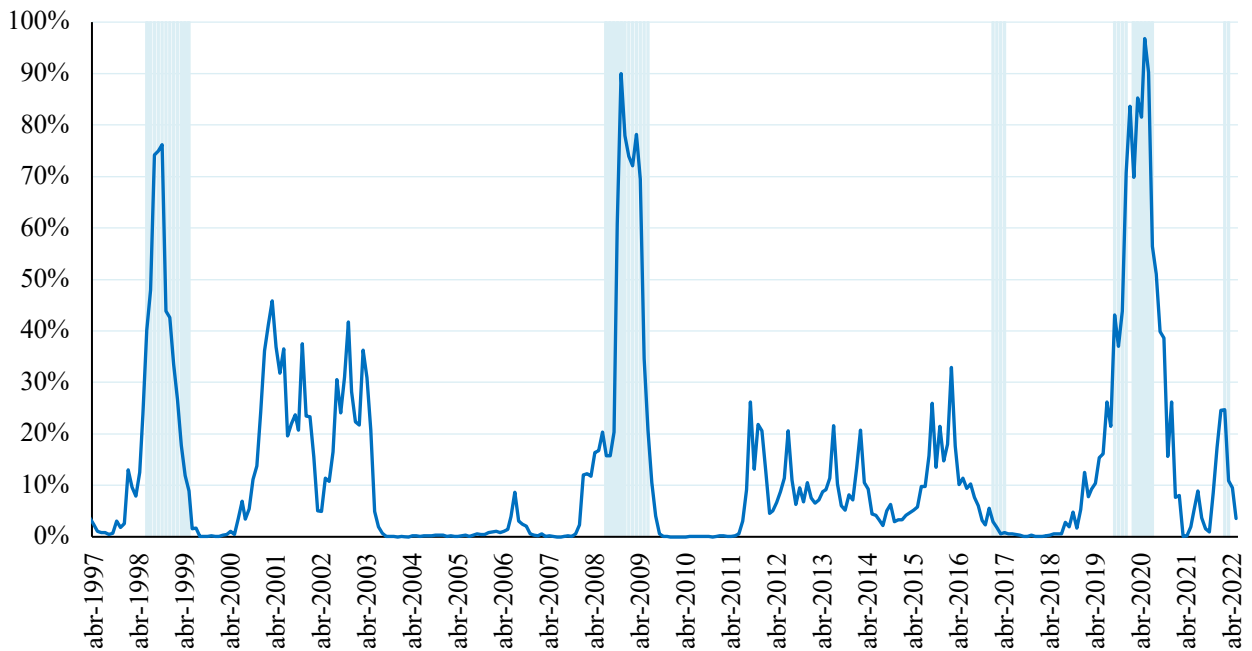
El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de mayo. Se observa que en abril el índice ISM manufacturero de EE. UU. aumentó a un valor de 59,2, para luego disminuir a 57 en mayo. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC aumentó en abril pasando de 309,7 en marzo a 339,5 en abril, mientras que durante mayo el índice disminuyó y tomó un valor de 320,3. Respecto al escenario interno, la bolsa local registró una variación interanual de 23% en mayo.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
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
31-05-22	5359,5	23,0	57,0	320,3

Fuente: Clapes UC.

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC.

La probabilidad de recesión estimada disminuyó desde 9,5% en abril a 3,5% en mayo. Cabe destacar que la probabilidad de recesión de mayo 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 58,5 en marzo a 59,2 en abril. En segundo lugar, respecto al escenario interno, el IPSA cerró en mayo con un valor 23% mayor al mismo mes del año anterior, lo que corresponde a la mayor variación interanual desde marzo de 2021. Por último, durante mayo, se observa una disminución en la incertidumbre económica local y una reducción en el índice manufacturero de EE.UU..