

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile

1 de febrero de 2021

- **Probabilidad de recesión en enero de 2021 disminuyó a 7,4%**
- **En diciembre de 2020 la probabilidad de recesión fue 25,3%**
- **En mayo de 2020 la probabilidad de recesión alcanzó un máximo histórico de 96,5%**

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 índice de incertidumbre económica de CLAPES UC, el IPSA y el 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

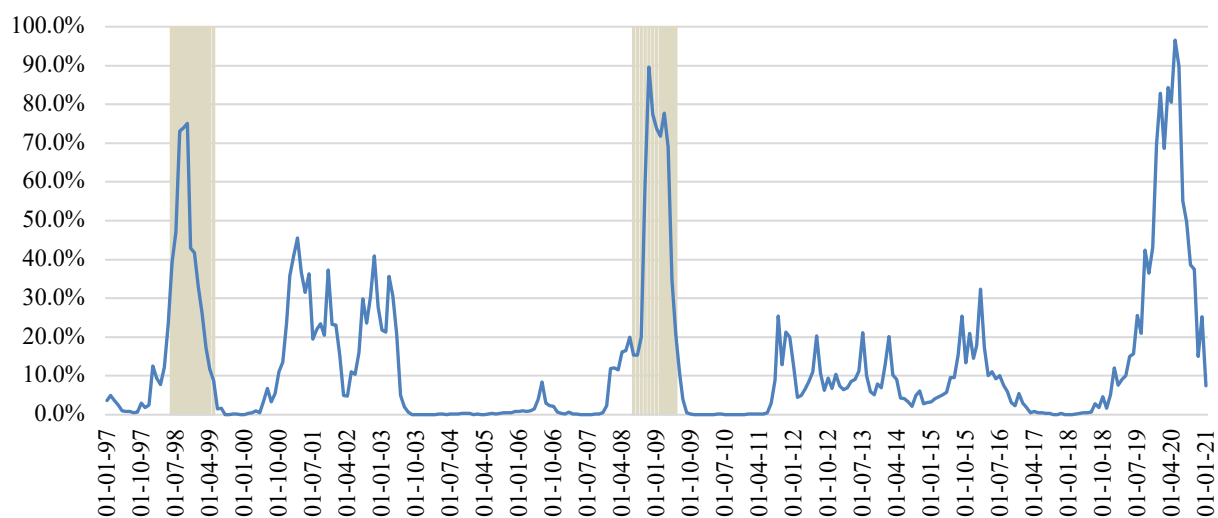
El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de enero. Se observa que en diciembre el índice ISM de EE.UU. alcanzó un valor de 60.7 puntos, el mayor en 28 meses, posicionándose sobre la expectativa de mercado. Al mismo tiempo, el índice de incertidumbre económica de Clapes UC disminuyó con respecto al mes anterior en diciembre. Por otro lado, la bolsa local registró un retroceso interanual de 6,2% en el mes de enero.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
31/01/2020	4,572	-15.4	50.9	335.7
29/02/2020	4,123	-22.0	50.1	347.1
31/03/2020	3,487	-33.7	49.1	367.5
30/04/2020	3,978	-23.3	41.5	383.7
31/05/2020	3,648	-26,7	43.1	334.2
30/06/2020	3,959	-21.3	52.6	316.0
31/07/2020	4,017	-19.2	54.2	305.0
31/08/2020	3,767	-21.6	56.0	238.4
30/09/2020	3,637	-28.1	55.4	238.0
31/10/2020	3,539	-25.4	59.3	269.1
30/11/2020	4,033	-11.1	57.5	313.5
31/12/2020	4,177	-10.5	60.7	246.3
31/01/2021	4,289	-6,2	58.7	329.6

Fuente: Clapes UC

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



Fuente: Clapes UC

La probabilidad de recesión estimada para el mes de enero disminuyó a 7,4%. El país habría salido de la recesión en septiembre, cuando la probabilidad de recesión se situó bajo 50% por primera vez desde diciembre del año pasado.

En el mes de enero vemos una caída en la probabilidad de recesión, lo que sería consecuencia de una mejoría en la actividad externa recogida mediante el ISM de EE.UU. de diciembre y una caída en la incertidumbre económica local durante ese mes (Gráfico 1). Cabe señalar que el promedio móvil trimestral del IMACEC desestacionalizado en diciembre nuevamente presentó una variación positiva. No obstante, la velocidad de recuperación ha tendido a moderarse en los últimos meses.

Durante enero la actividad manufacturera de EE.UU. se desaceleró y se ubicó bajo la expectativa de mercado, en tanto, la incertidumbre económica local aumentó, dos factores que elevarían la probabilidad de recesión del mes de febrero. A su vez, el escenario futuro es altamente condicional a la evolución de la pandemia y del proceso de vacunación en Chile y en el resto del mundo, lo que mantiene un alto nivel de incertidumbre.