

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile

4 de mayo de 2020

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. Sin embargo, otras definiciones como la del NBER¹, consideran que una recesión es un periodo de declive de la actividad total, considerando variables como ingreso, empleo y comercio. 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 se espera que este año tenga una otra, probablemente 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 que habitualmente se utilizan modelos estadísticos para estimar la probabilidad de recesión con indicadores que se conocen de forma oportuna, con anterioridad a las cifras de actividad.

En nuestra 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 calcular 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 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

¹ <http://www.nber.org/cycles.html>

² <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/basics/recess.htm>

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 abril y perspectivas

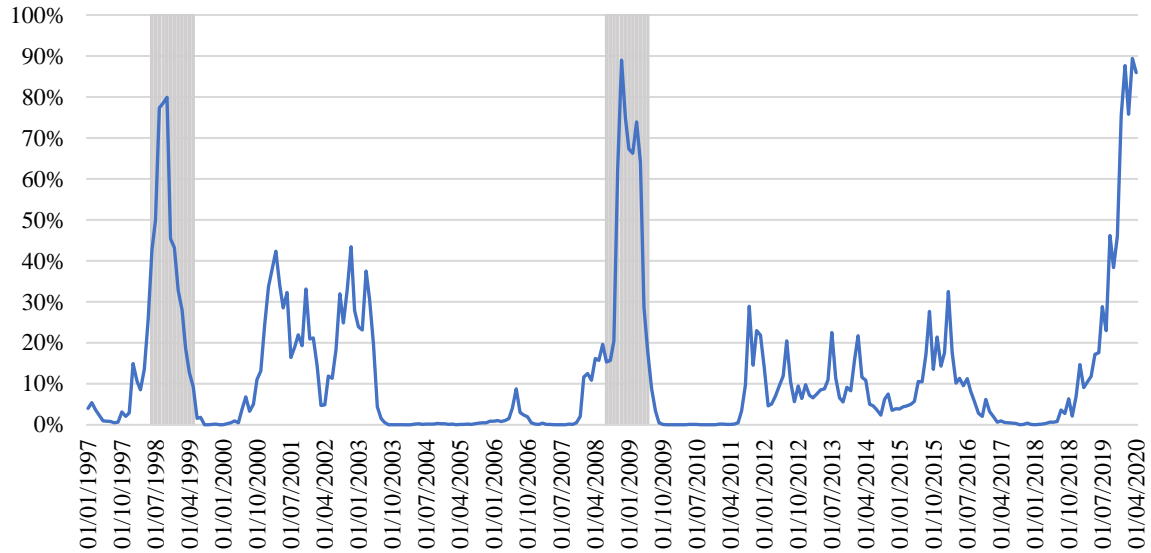
El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de abril. Se observa que en marzo el índice ISM de EE.UU. cayó bajo el pivote de 50 puntos indicando una contracción de la actividad manufacturera en este país. A su vez, se produjo un aumento del índice de incertidumbre económica de Clapes UC y, en abril, la bolsa local registró un retroceso interanual de 23,3%

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12_IPSA	ISM_USA	IEC
30/04/2019	5,187	-9.2	53.4	159.4
31/05/2019	4,977	-8.8	52.3	173.3
28/06/2019	5,071	-4.3	51.6	203.3
31/07/2019	4,972	-8.5	51.3	162.6
30/08/2019	4,804	-8.8	48.8	271.4
30/09/2019	5,059	-4.2	48.2	206.2
31/10/2019	4,744	-7.1	48.5	220.0
29/11/2019	4,539	-11.2	48.1	376.6
31/12/2019	4,670	-8.5	47.8	413.4
31/01/2020	4,572	-15.4	50.9	335.7
28/02/2020	4,123	-22.0	50.1	347.1
29/03/2020	3,487	-33.7	49.1	367.5
30/04/2020	3,978	-23.3		

La probabilidad de recesión estimada para el mes de abril fue 86%, cifra que es similar a los máximos alcanzados en las últimas dos recesiones en Chile, lo que confirmaría que nuestro país ya está en recesión (Gráfico 1). Cabe señalar que esta probabilidad se mantiene sobre 50% desde fines del año pasado, dando cuenta que la actividad económica se encontraba en una posición muy vulnerable antes de recibir los efectos de la pandemia del Covid-19.

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



La información preliminar que tenemos para estimar la probabilidad de recesión del mes de mayo, da cuenta de una caída adicional del indicador manufacturero de EE.UU. y un alza del indicador de incertidumbre económica de Clapes UC que, condicional a la evolución de la bolsa durante este mes, debiese ratificar el escenario de recesión económica.