

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile

1 de julio de 2020

- **Probabilidad de recesión en junio de 2020 fue 91,8%**
- **En mayo de 2020 la probabilidad de recesión fue 97,7%**
- **En junio de 2019 la probabilidad de recesión fue 17,7%**

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 se espera que este año tenga otra, mucho más profunda que aquellas, 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 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 junio y perspectivas

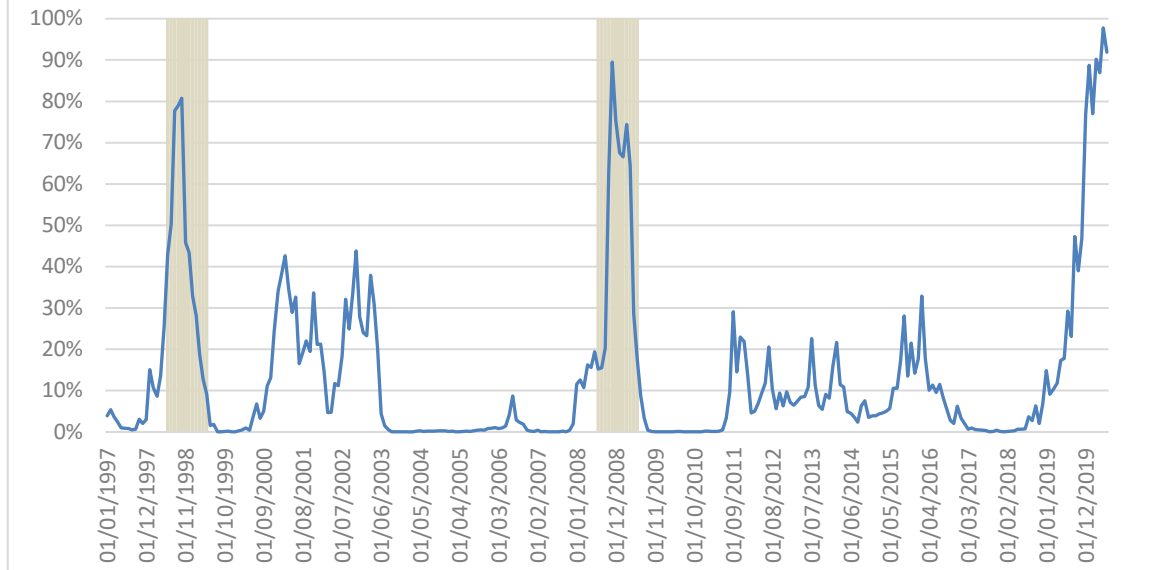
El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de junio. Se observa que en mayo el índice ISM de EE.UU. alcanzó un valor de 43,1 puntos indicando una leve mejora de la actividad manufacturera en ese país con respecto al mes anterior, aunque todavía en terreno contractivo. Al mismo tiempo, se produjo una disminución del índice de incertidumbre económica de Clapes UC y, en junio, la bolsa local registró un retroceso interanual de 21,3%, que, aunque relevante, fue menor que la registrada en mayo.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12_IPSA	ISM_USA	IEC
30/06/2019	5,071	-4.3	51.6	203.3
31/07/2019	4,972	-8.5	51.3	162.6
31/08/2019	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
30/11/2019	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
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	3,991	-21.3		

Con estos insumos obtenemos que la probabilidad de recesión estimada para el mes de junio fue 92%, cifra superior a los máximos alcanzados en las últimas dos recesiones en Chile, confirmando que nuestro país 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 (%)



Para el mes de julio se espera que el indicador manufacturero de EE.UU como el indicador de incertidumbre económica de Clapes sigan mostrando una contracción de la actividad en la economía norteamericana y un alto nivel de incertidumbre, la cual, condicional a la evolución de la bolsa, debiese ratificar el escenario de recesión de la economía chilena.