

Estimación de la Probabilidad de Recesión en Chile

1 de octubre de 2020

- **La recesión habría terminado en septiembre: probabilidad de recesión disminuyó a 46,5%**
- **En agosto de 2020 la probabilidad de recesión fue 58,2%**
- **En septiembre de 2019 la probabilidad de recesión fue 46,2%**

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 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 septiembre y perspectivas

El Cuadro 1 muestra el valor de los indicadores usados en la estimación de la probabilidad de recesión del mes de septiembre. Se observa que en agosto el índice ISM de EE.UU. alcanzó un valor de 56,0 puntos indicando una mejoría en la actividad manufacturera en ese país con respecto al mes anterior y manteniéndose en la zona de expansión por tercer mes consecutivo. Al mismo tiempo, se produjo una disminución del índice de incertidumbre económica de Clapes UC. Por otro lado, la bolsa local registró un retroceso interanual de 28,1% en septiembre.

Cuadro 1: Indicadores utilizados en la estimación

Fecha	IPSA	t12 IPSA	ISM USA	IEC
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	3,959	-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

Gráfico 1: Probabilidad de Recesión en Chile (%)



La probabilidad de recesión estimada para el mes de septiembre se redujo a 46,5%. El país habría salido de la recesión en septiembre, lo que sería consecuencia del mejor escenario externo recogido en este índice mediante el ISM de EE.UU. y de la reducción de la incertidumbre económica (Gráfico 1). Cabe señalar que en agosto el promedio móvil trimestral del IMACEC desestacionalizado aumentó, luego de cinco meses consecutivos de caídas y que esta probabilidad se mantenía sobre 50% desde diciembre 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.

Durante septiembre la actividad manufacturera en EEUU se desaceleró levemente y la incertidumbre económica se estabilizó, de manera que no es claro aún lo que ocurrirá con la probabilidad de recesión del mes que comienza. A su vez, el escenario futuro es altamente condicional a la evolución de la pandemia en Chile y en el resto del mundo, lo que mantiene un alto nivel de incertidumbre.