

## Discurso de aceptación

21 de septiembre de 2021

### Nobuhiro Kiyotaki, galardonado en la categoría de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas (XIII edición)

Es un gran placer y un honor recibir el premio Fronteras del Conocimiento de la Fundación BBVA. Tengo una deuda intelectual y de afecto con muchas personas que han contribuido a forjar mi trayectoria académica. Cuando cursaba mi licenciatura en la Universidad de Tokio, participé en el curso de lecturas de Hirofumi Uzawa. Nos reuníamos dos veces a la semana durante dos horas o más para leer artículos de Metzler, Tobin y otros. Otro tipo de ejercicio era desarrollar modelos a partir de la Teoría General de Keynes. Aunque casi nunca nos salía bien, aprendimos que la economía monetaria es mucho más interesante y delicada que la economía competitiva estándar, porque una economía de ese tipo se vería gravemente sacudida en cuanto una gran fracción de los activos hubiera dejado de circular. También razonábamos que tal vez el único modo de hallarle sentido al principio de la demanda efectiva es la competencia monopolística. Durante los tres años más que seguí allí en el programa de posgrado, me di cuenta de que necesitaba independizarme de Uzawa para seguir desarrollando mi carrera y decidí cursar un programa de posgrado en Estados Unidos.

En Harvard tuve la suerte de trabajar bajo la supervisión de Andrew Abel y Olivier Blanchard. Cuando era un estudiante de segundo año, Olivier me preguntó: “¿En qué quieres trabajar para tu tesis?”. Le respondí: “Quiero introducir los bancos en la macroeconomía”, e intenté exponer mi idea de incluir los bancos en el modelo como agentes de filtro. Olivier me dijo: “No es interesante”. Yo no estaba completamente de acuerdo, pero coincidía con Olivier en que mi idea del sector bancario en aquel momento era demasiado crítica y no ofrecía ninguna vía clara para aportar nuevos conocimientos a la macroeconomía. Por eso decidí pasar al plan B y escribí mi tesis doctoral, titulada “Macroeconomía de la competencia monopolística”.

Mi búsqueda de trabajo en el mercado de los jóvenes no fue muy productiva hasta que conocí a Mark Gertler en Wisconsin. Cuando Mark me ofreció una plaza de profesor asistente, me alegré muchísimo y la acepté inmediatamente. Además de Mark, tuve la suerte de contar con Kenneth Rogoff y Rao Aiyagari, colegas más veteranos. Después de publicar un par de artículos de mi tesis, empecé a pensar que era demasiado simplista analizar las fluctuaciones agregadas y las políticas macroeconómicas utilizando un modelo de equilibrio general con agente representativo y precios rígidos. Tal vez la tradición keynesiana estadounidense, patente en el famoso manual de Samuelson para estudiantes de grado, pasa por alto algo importante: la rica interacción entre la liquidez, los precios de los activos y los ciclos económicos. Por esta



21 de septiembre de 2021

razón volví a la investigación sobre la interacción entre las fricciones financieras y la producción agregada y empecé a trabajar en los fundamentos de una teoría monetaria con Randall Wright.

Después de reunirnos con John Moore en la LSE, empezamos a explorar cómo los shocks tecnológicos y de la distribución y la liquidez provocan grandes fluctuaciones en la actividad económica agregada, y cómo la política monetaria puede suavizar esas fluctuaciones. Cuando terminamos el trabajo “Liquidez, ciclos económicos y política monetaria”, le dije a Uzawa para mis adentros: “Esta es mi respuesta a uno de sus ejercicios”. Todavía hay muchas preguntas para las que no tengo respuestas satisfactorias. Me gustaría seguir indagando el misterio de la economía descentralizada, en la que la circulación de dinero es esencial para mejorar la asignación de recursos.