

Discurso de aceptación

19 de junio de 2025

Jordi Galí, galardonado en la categoría de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas (XVII edición)

Desde mi primer encuentro con la macroeconomía, cuando estudiaba en la universidad en los primeros años 80, siempre me han fascinado las fluctuaciones económicas. Vivir en un país cuya tasa de desempleo superaba por aquella época el 20 por ciento seguramente contribuyó a despertar mi interés por el tema.

El objeto de muchas de mis investigaciones ha sido comprender la naturaleza de las fluctuaciones, así como la función que pueden desempeñar las políticas monetarias y fiscales para estabilizarlas y limitar sus consecuencias perjudiciales.

Muchas de mis contribuciones han girado en torno a la formulación de la política monetaria óptima. En colaboración con Rich Clarida y Mark Gertler, ofrecimos un tratamiento analítico del problema de la política monetaria óptima y su aplicación mediante reglas de tipos de interés relativamente sencillas en el contexto de un modelo neokeynesiano canónico. Uno de los principales resultados de nuestro trabajo fue demostrar que podría ganarse en bienestar si la autoridad monetaria se comprometiera con futuras acciones de política, incluso aunque el estado estacionario de la economía fuera eficiente. Este resultado era consecuencia de una propiedad distintiva del modelo neokeynesiano, a saber, que la inflación actual viene determinada no solo por la producción actual, sino también por la previsión de los niveles futuros de precios y producción. Si el banco central puede influir en las expectativas respecto a esos resultados futuros, las presiones inflacionistas actuales pueden controlarse con un menor coste en términos de producción, lo que resulta socialmente beneficioso.

Una investigación empírica posterior con Rich y Mark arrojó un cambio significativo en la dirección de la política monetaria estadounidense desde principios de los años 80, en relación con el período anterior al mandato de

Paul Volcker como presidente de la Reserva Federal. Además, demostramos que la regla de tipos de interés estimada para el período anterior a Volcker, cuando se inserta en un modelo neokeynesiano canónico, es compatible con múltiples equilibrios y, por tanto, podría ser una fuente de inestabilidad en sí misma. Esa investigación se ha citado a menudo por aportar pruebas de la mejora de la política monetaria estadounidense, que podría explicar en parte la estabilidad del llamado período de la Gran Moderación.

En una investigación afín que realicé con los mismos coautores, y también en un estudio independiente con Tommaso Monacelli, extendimos el análisis normativo de la política monetaria a un entorno de economía abierta, tanto para economías pequeñas como grandes. Esa investigación aclaró, bajo algunos supuestos de partida, la medida exacta de la inflación que la autoridad monetaria debería tratar de estabilizar de forma óptima, y la función clave que desempeña la presencia de un tipo de cambio flexible para el logro de los resultados deseados. Es un trabajo que ha servido de referencia a otros investigadores que posteriormente han vuelto a plantearse el mismo problema con otros supuestos.

En colaboración con David López-Salido y Javier Vallés, y más recientemente con Davide Debortoli, he estudiado los efectos de la heterogeneidad de los hogares en las fluctuaciones económicas. Gran parte de este trabajo se ha centrado en elaborar versiones sencillas y manejables del modelo neokeynesiano que puedan reflejar todos los canales pertinentes a través de los cuales la heterogeneidad influye en la respuesta de la economía a distintas perturbaciones.

De todos mis artículos, sin embargo, mi favorito es el de 1999 en la *American Economic Review*. En ese trabajo presenté pruebas empíricas de un movimiento conjunto negativo a corto plazo entre la producción y el factor trabajo en respuesta a perturbaciones tecnológicas, conclusión que implica el rechazo rotundo de una predicción clave de los modelos estándar del ciclo económico real, pero que es fácil conjugar con el marco neokeynesiano, al menos bajo algunos supuestos creíbles sobre la regla de política monetaria vigente. También puede interpretarse que estas pruebas empíricas descartan las perturbaciones tecnológicas como fuente dominante de las fluctuaciones, ya que la correlación incondicional entre los componentes cíclicos de la producción y las medidas del factor trabajo salta a la vista en los datos.

Es un gran honor haber sido galardonado con el Premio Fronteras del Conocimiento en Economía y compartir ese galardón con Olivier Blanchard y Mike Woodford, de cuyo trabajo y enseñanzas he aprendido inmensamente desde mis días de estudiante de doctorado en el MIT, donde Olivier fue mi principal mentor y Mike, de visita desde Chicago, impartió un curso muy esclarecedor sobre teoría monetaria.

También estoy muy agradecido a todos los coautores con los que he trabajado a lo largo de los años, entre ellos el propio Olivier, así como a los excelentes colegas y estudiantes que he tenido en Columbia, en la Universidad de Nueva York y, desde hace muchos años, en el Centre de Recerca en Economia Internacional (CREI), la Universitat Pompeu Fabra y la Barcelona School of Economics (BSE). De entre todos ellos, permítanme destacar a Mark Gertler,

galardonado con el Premio Fronteras del Conocimiento en 2020, quien contribuyó de forma decisiva a despertar mi interés por la política monetaria cuando éramos colegas en la Universidad de Nueva York.

Quiero expresar mi gratitud a la Fundación BBVA y a los miembros del jurado por este maravilloso premio, y a mi esposa, Ellen, y a nuestros hijos, Arnau y Anna Carla, por su apoyo incondicional y su paciencia, y por enseñarme que la vida es algo más que economía.