

Discurso de aceptación

19 de junio de 2025

Michael Woodford, galardonado en la categoría de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas (XVII edición)

Cuando empecé a estudiar economía a finales de los años 70, muchos consideraban que el campo de la macroeconomía estaba en crisis. Los modelos macroeconómicos keynesianos de mediados del siglo XX habían caído en descrédito tras la estanflación de los años 70, que se pensaba que esos modelos no habían sabido describir. Sus detractores señalaron dos inconvenientes primordiales de los modelos: su atención insuficiente a los determinantes endógenos de la inflación de salarios y precios, y su falta de atención a los efectos de las expectativas del sector privado en la configuración de los resultados macroeconómicos y a la forma previsible en que esas expectativas deberían cambiar en respuesta a los cambios en las condiciones económicas y la política económica.

Una respuesta inicial de los macroeconomistas a los defectos que se percibían en los modelos keynesianos fue abogar por el uso de modelos en los que se suponía que los mercados de trabajo, de productos y financiero estaban en equilibrio competitivo en todo momento, y que las decisiones de los hogares y las empresas se basaban en la optimización intertemporal bajo expectativas correctas sobre la evolución futura de la economía. Pero estos modelos «neoclásicos» implicaban una coordinación tan perfecta de las decisiones económicas privadas que no debería haber necesidad alguna de una política gubernamental que mejorara los resultados económicos ni mucho margen para que las herramientas tradicionales de la política de estabilización, como la política monetaria, tuvieran efectos que no fueran a compensarse simplemente con ajustes del comportamiento privado. En consecuencia, eran poco útiles como guías para la formulación de políticas.

El trabajo por el que se me ha concedido este premio junto a mis colegas Olivier Blanchard y Jordi Galí ha desarrollado una nueva generación de modelos macroeconómicos cuantitativos, denominados modelos neokeynesianos, que también deducen el comportamiento de los hogares y las empresas de la

optimización intertemporal. Pero, a diferencia de los modelos «neoclásicos», permiten la existencia de mercados de competencia imperfecta y, por tanto, del poder de mercado tanto por parte de las empresas como de los sindicatos, lo que permite atribuir el ajuste salarial y de precios a las decisiones de agentes económicos identificables y, por tanto, basarse en los objetivos y creencias de dichas partes. Y, lo que es más importante, los modelos neokeynesianos postulan que quienes fijan los salarios y los precios no reconsideran instantáneamente sus demandas en cada momento, sino que economizan en costes de información y decisión dejando fijos los salarios y los precios durante intervalos variables de tiempo. Los modelos resultantes se ajustan mucho más a las series temporales económicas observadas, lo que permite que instituciones de política económica como los bancos centrales reactiven el programa de modelización macroeconómica. También implican que las políticas monetarias y fiscales pueden afectar sustancialmente al modo en que la economía responde a acontecimientos económicos inesperados, y que la estabilidad, tanto de los precios como de la actividad económica, puede mejorar mucho con unas políticas bien formuladas.

Mi trabajo ha demostrado cómo el análisis de la estabilización macroeconómica dentro de dicho marco permite considerar la política de estabilización de forma integrada con los métodos utilizados en el campo de las finanzas públicas para analizar las distorsiones microeconómicas asociadas a políticas fiscales no convencionales. Esto ha hecho posible analizar la aplicación conjunta de las políticas monetarias y fiscales con fines de estabilización dentro de un marco común, y calcular los efectos de bienestar de las políticas de forma que se consideren simultáneamente los beneficios de la estabilización agregada y la eficiencia de la asignación de recursos. Mi trabajo sobre la ejecución óptima de la política monetaria ha sentado las bases teóricas de los objetivos flexibles de inflación como enfoque para la toma de decisiones en los bancos centrales y también como marco para la comunicación pública de los compromisos de política del banco central.

Los trabajos que se premian con este tipo de galardones rara vez son obra de un solo académico, y sin duda esto es lo que ha ocurrido en mi caso. Probablemente los dos colaboradores más importantes en el trabajo por el que se me honra han sido el ya fallecido Julio Rotemberg, de la Harvard Business School, que fue fundamental en la formulación y estimación de los primeros modelos DSGE (dynamic stochastic general equilibrium, equilibrio general dinámico estocástico) neokeynesianos, y mi antiguo colega de Princeton Lars Svensson, ahora en la Stockholm School of Economics, que fue fundamental en mi idea de cómo utilizar los modelos en la ejecución de la política monetaria para obtener los mejores resultados.

Mi trabajo tampoco habría sido posible sin el apoyo institucional, sobre todo de la Universidad de Chicago, la Universidad de Princeton y la Universidad de Columbia durante los últimos veinte años, tan generosas las tres al concederme el tiempo para realizar investigación fundamental y la oportunidad de enseñar a estudiantes que, en muchos casos, han hecho contribuciones cruciales al avance de mi programa de investigación. Por último, quisiera expresar mi gratitud a la Fundación BBVA y a los miembros del jurado por haberme concedido este prestigioso premio.

