

En la categoría de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas

Premio Fronteras del Conocimiento a Blanchard, Galí y Woodford por su profunda influencia en la macroeconomía moderna y en el diseño de reglas de política monetaria y fiscal

- **Los premiados son “arquitectos centrales del paradigma neokeynesiano”,** actualmente el marco más aceptado para el análisis de la política macroeconómica, según el acta del jurado
- **Sus investigaciones se han utilizado ampliamente** “para analizar el efecto estabilizador de la política monetaria y fiscal sobre los movimientos cíclicos de la actividad económica real, el desempleo y la inflación”
- **El modelo de política monetaria que surge de sus investigaciones** “se utiliza en todos los bancos centrales del mundo para tomar decisiones de política monetaria y es el que se enseña en el mundo académico”
- **Sus fundamentos teóricos y empíricos son el origen de las políticas monetarias no convencionales,** como el *forward guidance* y el *quantitative easing*, que fueron ampliamente utilizados tanto por la FED como por el BCE durante la pasada crisis financiera

El Premio Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento en Economía, Finanzas y Gestión de Empresas ha sido concedido en su XVII edición a Olivier Blanchard (Paris School of Economics y MIT), Jordi Galí (CREI y Universitat Pompeu Fabra), y Michael Woodford (Universidad de Columbia) por influir “profundamente en el análisis macroeconómico moderno al establecer bases rigurosas para el estudio de las fluctuaciones del ciclo económico”.

El jurado les reconoce como “arquitectos centrales del paradigma neokeynesiano” por haber integrado “la competencia monopolística y las rigideces nominales y reales en modelos dinámicos de equilibrio general con expectativas racionales”. Este paradigma, continúa el acta,

25 de febrero de 2025

“se ha utilizado ampliamente para analizar el efecto estabilizador de la política monetaria y fiscal sobre los movimientos cíclicos de la actividad económica real, el desempleo y la inflación”.

Esta combinación entre trabajo académico e influencia sobre el diseño de políticas públicas ha hecho que su modelo “se utilice en todos los bancos centrales del mundo para tomar decisiones de política monetaria y sea el que se enseña en el mundo académico”, destaca Antonio Ciccone, catedrático de Macroeconomía y Mercados Financieros en la Universidad de Mannheim y miembro del jurado.

“Pusieron los elementos para un nuevo modelo que trata de evitar las fluctuaciones en los ciclos económicos y mantener el desempleo o la inflación en niveles relativamente estables”, detalla Fabrizio Zilibotti, catedrático de Economía Internacional y del Desarrollo en la Universidad de Yale y miembro del jurado. “La nueva teoría keynesiana —continúa— tiene en cuenta el papel de las expectativas, mientras que los modelos tradicionales prácticamente lo ignoraban. En este modelo la demanda depende de las expectativas y de cómo será la economía en el futuro. Es decir, se mira al futuro para tomar decisiones en el presente. Esto supone invertir los modelos clásicos. que adoptaban medidas en el presente mirando lo ocurrido en el pasado”.

La Nueva Economía Keynesiana y la política monetaria

A principios de los años ochenta del pasado siglo, Olivier Blanchard se encontraba consolidando sus posiciones académicas entre las universidades de Harvard y el MIT. Fue en esos años en los que conoció tanto a Jordi Galí como a Michael Woodford, dejando una clara impronta en ellos, como director de tesis del primero y como “joven profesor brillante” en el recuerdo del segundo. En aquellos años, el profesor Blanchard ya había escrito varios artículos muy influyentes sobre las burbujas especulativas y su impacto en los ciclos macroeconómicos.

Samuel Bentolila, profesor de Economía en el Centro de Estudios Monetarios y Financieros (Cemfi) y nominador de Blanchard, afirma que “es uno de los investigadores con mayor impacto en macroeconomía. Su influencia abarca tanto el marco teórico como las aplicaciones en política macroeconómica, además de importantes aportaciones al estudio del mercado de trabajo”. Precisamente sobre el mercado laboral español, Bentolila y Blanchard publicaron un influyente artículo en 1990.

El papel fundamental del profesor Blanchard en los fundamentos de la economía nekeynesiana se puede encontrar por primera vez en un artículo que escribió junto a Nobuhiro Kiyotaki (Premio

25 de febrero de 2025

Fronteras del Conocimiento en Economía en su XIII edición) en 1987, en el que estudiaban los efectos de las políticas monetarias en condiciones de competencia monopolística. Según su análisis, una de las claves era la importancia de las rigideces nominales como principal distorsión: cuando los consumidores se vuelven pesimistas y gastan menos, la producción agregada baja. Si no hubiera rigideces nominales, lo que ocurriría es que el tipo de interés se ajustaría con el objetivo de que se siguiera comprando lo suficiente para que la economía no sufriera una recesión. Pero existen rigideces nominales y este mecanismo no funciona.

“La respuesta que dimos”, explica el premiado sobre ese influyente trabajo, “fue que existía una externalidad de los precios en el sentido de que, en un entorno de competencia imperfecta, quienes fijaban los precios tenían muy pocos incentivos para cambiarlos en respuesta a la demanda. Pero el resultado de que cada uno fijara los precios o no los cambiara era que el nivel de precios no se movía, y esto hacía que el efecto de la demanda cayera sobre la producción y no sobre los precios. Creo que la contribución consistió más en aclarar el mecanismo, pero el artículo tuvo mucha influencia”.

En 1997, Michael Woodford publicó, junto a Julio Rotemberg, un artículo que llevaba a cabo una estimación econométrica de un modelo cuantitativo en el marco neokeynesiano y sentó algunos de los fundamentos teóricos que serían clave para el desarrollo del modelo neokeynesiano de política monetaria.

Dos años después, Jordi Galí amplió en parte y sintetizó el marco teórico. El investigador catalán publicó un artículo junto a Mark Gertler (Premio Fronteras del Conocimiento en Economía en su XIII edición) y Robert Clarida en el que fijaban su atención en la regla de Taylor, un conjunto de funciones que relaciona la inflación, los tipos de interés y otra variable económica que puede ser el crecimiento del PIB o la demanda agregada. A través de ella, la investigación llegaba a concluir cuál era la política monetaria más adecuada para un periodo concreto.

“El modelo neokeynesiano básico”, explica el profesor Galí, “consiste en tres ecuaciones. La primera ecuación describe el comportamiento del nivel de actividad económica en función del tipo de interés. La segunda ecuación describe la evolución de la inflación en función del nivel de actividad económica. Y finalmente, hay una tercera ecuación que describe el comportamiento de la autoridad monetaria. Es decir, cuál es la regla de política monetaria que implementa el Banco Central”.

25 de febrero de 2025

Las políticas monetarias no convencionales

“La importancia de la regla de Taylor”, destaca el profesor Woodford, “es que llevó a un renacimiento de la investigación por parte de los economistas monetarios académicos sobre el estudio del comportamiento real de los bancos centrales y el intento de utilizar modelos sofisticados para pensar en los efectos específicos más realistas de la política monetaria”.

Esos análisis se convirtieron, en pocos años, en las políticas monetarias no convencionales que definieron, en gran medida, la lucha contra la crisis financiera de principios de siglo. En palabras del profesor Galí: “Las contribuciones de Woodford son clave en ayudar a diseñar esas políticas que se adoptan por parte de los principales bancos centrales cuando los tipos de interés llegan a cero y, por lo tanto, no pueden reducirse más”.

La primera vez que se pusieron en marcha fue en 2002, tras el estallido de la burbuja de las *puntocom*. A la economía norteamericana le estaba costando salir de la recesión y se temía la amenaza de la deflación. La Reserva Federal había recortado los tipos de interés todo lo que pensaba que era posible y sus directivos creían que no tenían mayor margen de maniobra sobre la política monetaria, hasta que Michael Woodford les convenció de que podían hacer algo más: en el verano del año 2003 “experimentaron, y creo que con éxito”, en sus propias palabras, con el uso de la *forward guidance*, el manejo de expectativas de los tipos de interés futuros: anunciaron su compromiso de mantener el tipo de interés bajo durante un período de tiempo considerable y hasta que se produjeran ciertos acontecimientos económicos.

La base de este principio es la idea de que una parte importante de lo que hacen los bancos centrales con su política debe ser comunicar a los agentes económicos privados cuáles son las perspectivas de la política monetaria en el futuro. “Antes de la década de los 2000”, desarrolla Woodford, “era comúnmente aceptado por los bancos centrales que debían tomar decisiones sobre cómo intervenir en los mercados, pero que no necesitaban hablar con el público en absoluto sobre lo que estaban haciendo y, desde luego, no dar ninguna pista por adelantado sobre lo que podrían hacer en cualquier momento en el futuro. En cambio, la idea de la *forward guidance* sostiene que, además de intervenir directamente en los mercados, es muy importante lo que los bancos centrales dicen a la gente, no sólo mientras lo están haciendo, sino para darles una idea de lo que esperarían hacer más adelante, quizás meses o incluso algunos años en el futuro”.

Cuando llegó la crisis financiera de 2008, las políticas ya se habían puesto a prueba en una situación real y eso permitió una más rápida reacción de la Reserva Federal: tanto las *forward*

25 de febrero de 2025

guidance como el *quantitative easing*, los programas de compras masivas de deuda soberana. Casi al mismo tiempo, Olivier Blanchard ingresaba como economista jefe en el Fondo Monetario Internacional. Durante el desempeño de ese cargo, en múltiples ocasiones utilizó los modelos que su investigación había ayudado a crear. Con ellos trataba de dar contexto a la situación en la que se encontraba y las posibles medidas que se dibujaban como alternativas. Terminó de modelar así, a través del impulso a determinadas políticas públicas, una contribución central en la economía moderna.

Biografías de los premiados

Olivier Blanchard (Amiens, Francia, 1948) obtuvo el título de doctor en Economía en el Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT) en 1977. Hasta 1983, enseñó en la Universidad de Harvard, y a continuación volvió para ejercer de profesor en el MIT, institución en la que ha desarrollado la mayor parte de su carrera, y en la cual fue presidente del Departamento de Economía entre 1998 y 2003. Fue jefe del Fondo Monetario Internacional entre 2008 y 2015. Desde 2014, es catedrático emérito de Economía *Robert M. Solow* en el MIT y desde 2015, *senior fellow Fred Bergsten* en el Peterson Institute for International Economics. Actualmente compagina estos cargos con el de catedrático en la Paris School of Economics. Blanchard es miembro de varias asociaciones como la Econometric Society, la Academia Estadounidense de las Artes y las Ciencias y miembro asesor en la Oficina de Presupuesto del Congreso de los Estados Unidos. Ha publicado más de 150 artículos en revistas académicas y es autor y coautor de varios libros de macroeconomía.

Jordi Galí (Barcelona, 1961) se doctoró en Economía en el Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT) en 1989 tras haberse licenciado en Ciencias Empresariales con máster en Gestión Internacional en ESADE en 1985. Su formación la completó con una licenciatura en Ciencias Económicas en 1994 en la Universitat Pompeu Fabra. Desde 2001, compagina su trabajo como investigador senior en el Centre de Recerca en Economia Internacional (CREI) —donde fue director hasta 2017— con la cátedra de Economía en la Universitat Pompeu Fabra. Además, desde 2009 ejerce como profesor de investigación en la Barcelona School of Economics (BSE). Es *Research Fellow* del Centre for Economic Policy Research (CEPR), investigador asociado del National Bureau of Economic Research (NBER) y *fellow* de la Econometric Society. Asimismo, ha sido coeditor del *Journal of the European Economic Association* y codirector del programa de Macroeconomía Internacional del CEPR. En 2012, fue nombrado presidente de la European Economic Association. Entre otras distinciones, Galí fue reconocido en 2005, junto a Tim Besley (XV Premio Fronteras de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas) con el Premio Yrjö

25 de febrero de 2025

Jahnsson. Su investigación, centrada en macroeconomía y teoría monetaria, ha resultado en numerosos artículos, entre los que destaca *The Science of Monetary Policy: A New Keynesian Perspective*.

Michael Woodford, (Chicopee, Massachusetts, Estados Unidos, 1955) fue *Juris doctor* en la Escuela de Derecho de Yale en 1980. A continuación, se doctoró en Economía en el Instituto de Tecnología de Massachusetts (MIT) en 1983. Al año siguiente fue profesor en el departamento de Economía de la Universidad de Columbia, donde actualmente es catedrático *John Bates Clark* de Economía Política. Además, ha sido profesor en la Universidad de Chicago y la Universidad de Princeton. Recibió, entre otras, las becas MacArthur y Guggenheim, y es *fellow* de la Academia Americana de las Artes y las Ciencias, así como de la Econometric Society y de la Sociedad para el Avance de la Teoría Económica. Es investigador asociado de la Oficina Nacional de Investigación Económica (Cambridge, Massachusetts), investigador del Centro de Investigación de Política Económica (Londres) y miembro de la Red de Investigación CESifo (Múnich). En 2024 recibió el Premio Erwin Plein Nemmers en Economía.

Nominadores

En esta edición se recibieron 64 nominaciones. Los nominadores de los tres galardonados fueron: Samuel Bentolila, profesor de Economía, Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI), Banco de España; Juan Francisco Jimeno, consejero, Banco de España; Klaus Adam, jefe del departamento de Economía, Universidad de Mannheim (Alemania); Florin O. Bilbiie, catedrático de Macroeconomía, Universidad de Cambridge, *senior J.M. Keynes fellow* y coordinador temático, Janeway Institute (Reino Unido); Teresa García-Milà, directora, Barcelona School of Economics (BSE); Mark Gertler, catedrático *Henry and Lucy Moses* de Economía, Universidad de Nueva York (Estados Unidos); Marek Jarociński, *lead economist*, Banco Central Europeo (Alemania); Peter Karadi, *lead economist*, Banco Central Europeo (Alemania); Anton Nakov, *principal economist*, Banco Central Europeo (Alemania); Kalin Nikolov, *head of section*, Dirección General de Investigación e Innovación, Banco Central Europeo (Alemania); Stephanie Schmitt-Grohé, catedrática de Economía, Universidad de Columbia (Estados Unidos); y Jaume Ventura, director, Centre de Recerca Economia Internacional (CREI).

Jurado y Comité Técnico de Tecnologías de la Información y la Comunicación

El jurado de esta categoría está presidido por el **Prof. Eric S. Maskin**, *Adams University Professor* en el Departamento de Economía de la Universidad de Harvard (Estados Unidos) y Premio Nobel

25 de febrero de 2025

de Economía 2007; y cuenta con el **Prof. Manuel Arellano**, catedrático de Economía en el Centro de Estudios Monetarios y Financieros (CEMFI) del Banco de España, como secretario.

Los vocales son el **Prof. Sir Richard Blundell**, titular de la Cátedra David Ricardo de Economía Política en el University College London (Reino Unido) y Premio Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento 2014 en la categoría de Economía, Finanzas y Gestión de Empresas; el **Prof. Antonio Ciccone**, catedrático de Economía en la Universidad de Mannheim (Alemania); la **Prof.^a Pínelopi Koujianou Goldberg**, titular de la cátedra Elihu de Economía y Asuntos Globales en la Universidad de Yale (Estados Unidos); el **Prof. Andreu Mas-Colell**, catedrático emérito de Economía en la Universitat Pompeu Fabra y la Barcelona School of Economics y premio Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento 2009 en Economía, Finanzas y Gestión de Empresas; la **Prof.^a Lucrezia Reichlin**, catedrática de Economía en la London Business School (Reino Unido); y el **Prof. Fabrizio Zilibotti**, titular de la cátedra Tuntex de Economía Internacional y del Desarrollo en la Universidad de Yale (Estados Unidos).

En cuanto al **Comité Técnico de Apoyo**, ha estado coordinado por la **Dra. Elena Cartea**, vicepresidenta adjunta de Áreas Científico-Técnicas del Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC), y por el **Prof. Joan Lluís Cabrer**, profesor de investigación en el Instituto de Análisis Económico (IAE, CSIC); e integrado por la **Prof.^a Inés Macho Stadler**, profesora de Economía en la facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB); la **Dra. Laura Mayoral Santamaría**, investigadora científica en el Instituto de Análisis Económico (IAE, CSIC); el **Prof. Xavier Ramos Morillas**, profesor titular en el Departamento de Economía Aplicada de la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB); y la **Prof.^a Virginia Sánchez Marcos**, catedrática de Fundamentos del Análisis Económico del Departamento de Economía de la Universidad de Cantabria (UNICAN).

Sobre los Premios Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento

La Fundación BBVA tiene entre sus focos de actividad el fomento de la investigación científica y la creación cultural de excelencia, así como el reconocimiento del talento.

Los Premios Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento, dotados con 400.000 euros en cada una de sus ocho categorías, reconocen e incentivan contribuciones de singular impacto en la ciencia, la tecnología, las humanidades y la música, en especial aquellas que amplían significativamente el ámbito de lo conocido en una disciplina, hacen emerger nuevos campos o tienden puentes entre diversas áreas disciplinares. El objetivo de los galardones, desde su

XVII Edición

Premios Fundación BBVA Fronteras del Conocimiento

Con la colaboración del
CSIC

www.premiosfronterasdelconocimiento.es

25 de febrero de 2025

creación en 2008, es celebrar y promover el valor del conocimiento como un bien público sin fronteras, que beneficia a toda la humanidad porque es la mejor herramienta de la que disponemos para afrontar los grandes desafíos globales de nuestro tiempo y ampliar la visión del mundo de cada individuo. Sus ocho categorías atienden al mapa del conocimiento del siglo XXI, desde el conocimiento básico hasta los campos dedicados a entender el entorno natural, pasando por ámbitos en estrecha conexión, como la Biología y la Medicina o la Economía, las tecnologías de la información, las ciencias sociales, las humanidades, y un área universal del arte como la música.

En esta familia de premios la Fundación BBVA cuenta con la colaboración de la principal organización pública española de investigación, el Consejo Superior de Investigaciones Científicas (CSIC), que designa Comités Técnicos de Apoyo, integrados por destacados especialistas del correspondiente ámbito de conocimiento, que llevan a cabo la primera valoración de las candidaturas, elevando al jurado una propuesta razonada de finalistas. El CSIC designa, además, la presidencia de cada uno de los ocho jurados en las ocho categorías de los premios y colabora en la designación de todos sus integrantes, contribuyendo así a garantizar la objetividad en el reconocimiento de la innovación y excelencia científica.

CONTACTO:

Departamento de Comunicación y Relaciones Institucionales

Tel. 91 374 52 10 / 91 374 81 73 / 91 537 37 69

comunicacion@bbva.es

Para información adicional sobre la Fundación BBVA, puede visitar: www.bbva.es