

## Curso “Análisis de Políticas Monetarias y Fiscales con Modelos DSGE”

Banco de la República  
Bogotá, Colombia  
Mayo 6, 2019

**Santiago Garcia-Verdú**  
Banco de México y CEMLA

### Palabras de Apertura

Muy buenos días tengan todos ustedes. Es para mi un verdadero gusto estar en esta histórica ciudad de Bogotá, y en esta gran institución, el Banco de la Republica. Mi nombre es Santiago Garcia-Verdú, estoy con el Centro de Estudios Monetarios Latinoamericanos, también conocido por su acrónimo, CEMLA, el cual reúne a 30 bancos centrales de la región.

Soy corresponsable por la organización de este curso, junto con el Fondo Monetario Internacional y al Banco de la Republica, a quienes agradezco su esfuerzo para la realización del mismo; particularmente, a Christian Johnson, el jefe de Misión, Ruy Lama, Juan Pablo Medina Guzmán, Diego Rodríguez Guzmán (BanRep) por compartir sus conocimientos con nosotros. Así también, a Patricia Obando (FMI), Andrea Herrera (FMI), Adriana Ramírez (BanRep) y Adriana Montoya (BanRep), por su apoyo e innumerables correos electrónicos.

Me parece que es buena oportunidad para mencionar brevemente algunos puntos sobre los **modelos dinámicos estocásticos de equilibrio general** (DSGE). **Primero**, en algún momento en la organización del curso, no recuerdo ya bien con quien, tuve la discusión de cual era la traducción correcta de **New Keynesian** al español. ¿Nuevo o Neo Keynesiano? Si bien la pregunta pareciera ociosa, retomando un poco la historia macroeconómica del siglo XX, la distinción no es menor.<sup>1</sup> Neo-keynesiano se refiere a la escuela de pensamiento macroeconómico desarrollada en la posguerra, basada en los escritos de Keynes, está asociado a gigantes como John Hicks. Dominó la escena macroeconómica durante varias décadas y se podría argumentar que terminó en los años setentas por razones que todos conocemos. Así la traducción correcta es Nuevo Keynesiano.

**Segundo**, creo que es importante estar consciente de que hay algunos distinguidos miembros de la profesión que no están muy de acuerdo con este enfoque. Para nombrar a algunos de ellos, por diferentes razones, tenemos a Paul Romer, Paul Krugman, Ricardo Caballero, y Brad DeLong, entre otros. Sobre ello, también reconocamos que macroeconomistas profesionales, por ejemplo, en los bancos de inversión, difícilmente utilizan modelos DSGE. Una de las críticas de Paul Krugman se resume bien en la conocida cita del físico Richard Feynman “Es una línea de razonamiento muy hermosa. El único problema es que puede ser que no sea cierta.”

Mi objetivo aquí no es tomar una posición respecto a la crítica. Yo creo que los modelos DSGE son muy importantes, le son útiles a los bancos centrales, y guardan una promesa en cuanto a

---

<sup>1</sup> “El original es infiel a la traducción.” Jorge Luis Borges

una mejor aplicabilidad. Pero creo que es importante internalizar las críticas para entender el alcance de estos modelos y, así, mejorarlos.

**Tercero**, consecuentemente, habrá que preguntarnos qué podemos hacer para mejorarlos. Se han considerado varias extensiones a los modelos DSGE, entre las cuales me gustaría destacar las siguientes:

1. Fricciones Financieras, por ejemplo, Brunnermeier, Eisenbach y Sannikov (2012).
2. Heterogeneidad de los hogares y las compañías, por ejemplo, se tiene el modelo de HANK (Heterogenous Agent New Keynesian) de Kaplan, Moll y Violante (2018).
3. Búsqueda y Pareo (*matching*), por ejemplo, se tiene artículos como el de Christiano et al (2016) que introducen búsqueda en este tipo de modelos.
4. También, se han considerado desviaciones a las expectativas racionales, como, por ejemplo, Woodford (2013), quien considera esquemas de aprendizaje, entre otras variantes.

Estas son algunos de las modificaciones al enfoque DSGE que se han planteado. También, se tiene que considerar elementos como la valuación de su desempeño y la aportación que pueden tener enfoques más empíricos para enriquecer a los modelos. Sobre este último punto, creo que la medalla Bates Clark de este año para la Profesora **Emi Nakamura** nos dice mucho sobre el valor que la profesión le está dando a ellos. **Estoy seguro que veremos varios de los elementos de estas extensiones hoy y en los siguientes días.**

**Cuarto**, creo que es importante recordarnos a nosotros mismos que los modelos son tan solo medios para un fin. Los modelos nos van a permitir tener un mejor entendimiento de lo que pasa en la economía y con ello estar en una posición de proveer recomendaciones. **El fin es el diseño de mejores políticas publicas para aumentar el bienestar de la población en general.**

**Finalmente**, un breve comercial de parte de CEMLA. Este año estamos haciendo grandes esfuerzos para mejorar significativamente. Entre estos esfuerzos destaca el relanzamiento de la revista del CEMLA. Esta es su revista y esperamos recibir pronto artículos de investigación de su parte.

En este contexto, no es ninguna exageración subrayar lo mucho que podemos aprender de la investigación de nuestros bancos centrales. Para dar un ejemplo **macro**, el Banco de la Republica tiene un tipo de intervención en el mercado cambiario muy similar al de Banco de México, ambos casos exitosos. Para dar un ejemplo **micro**, la ciudad de Bogotá empezó a implementar un programa que restringe la circulación de vehículos privados llamado, tengo entendido, **Pico y Placa**. Similarmente, la ciudad de México empezó a implementar un programa, llamado **Hoy no Circula**. **Ambos fracasaron esencialmente por la misma razón.** Las autoridades no reconocieron desde un principio que los Bogotanos y los Defeños responderían en el largo plazo comprando más vehículos. Así, hasta donde sé, existen dos artículos esperando ser escritos.

De nuevo, es muy importante aprender de las experiencias de los bancos centrales de la región y por ende la importancia la investigación, su publicación, y difusión.

Voy a parar aquí, no sin antes agradecer de nuevo al Banco de la República y al Fondo Monetario Internacional sus esfuerzos, y deseándoles un muy exitoso curso.

**Muchas gracias.**

## Referencias

Brunnermeier, M. K., Eisenbach, T. M., & Sannikov, Y. (2012). Macroeconomics with financial frictions: A survey (No. w18102). National Bureau of Economic Research.

Christiano, L. J., Eichenbaum, M. S., & Trabandt, M. (2016). Unemployment and business cycles. *Econometrica*, 84(4), 1523-1569.

Kaplan, G., Moll, B., & Violante, G. L. (2018). Monetary policy according to HANK. *American Economic Review*, 108(3), 697-743.

Smith, N. (2017). Noahpinion. Economics, stale memes, and distraction from productive activity. Recuperado de <https://noahpinionblog.blogspot.com/2017/06/summing-up-my-thoughts-on-macroeconomics.html>

Woodford, M. (2013). Macroeconomic analysis without the rational expectation hypothesis. *Annu. Rev. Econ.*, 5(1), 303-346.