Las huellas de los nuevos Nobel de Economía en Chile

Woodford llegó a coorganizar una conferencia del Banco Central, y ha trabajado con investigadores del país. La teoría del consumo de Hall fue puesta a prueba con datos chilenos.

De los grandes investigadores que han obtenido el Nobel de Economía, los galardonados 2026 —anunciados ayer en Estocolmo— tienen la peculiaridad no solo de haber participado en actividades del Banco Central (BC) en Chile, sino de haber dejado huellas claras en cómo otros influyentes especialistas chilenos han tomado su trabajo y evaluado las políticas monetarias, fiscales y laborales en el país.Uno es Michael Woodford, acaso el más decisivo en Chile, que desde 2005 ha llevado trabajos a tres encuentros de la entidad que hoy preside Rosanna Costa; en 2015 estuvo en Santiago para coorganizar uno de ellos. Y el otro es Robert Hall, que ha expuesto en encuentros del Banco Central.Ambos galardonados son recordados por economistas chilenos: “Robert Hall era profesor asociado cuando yo estaba finalizando mi tesis de doctorado en el MIT”, recuerda el expresidente del Banco Central Vittorio Corbo. Mientras que el exministro de Hacienda Andrés Velasco agrega que conoce bien a Woodford desde su paso por la Universidad de Columbia, donde estudió e hizo clases. “Premio muy merecido para Woodford”, dice.Quiénes sonLa Real Academia de Ciencias de Suecia premió a ambos estadounidenses “por los fundamentos microeconómicos de la estabilización macroeconómica”.El comité reseña que, durante las crisis del petróleo de los años 70, los modelos keynesianos dejaron de funcionar: en vez de reducir el desempleo, llevaron a una inflación descontrolada, y Occidente vivió una década de bajo crecimiento, alto desempleo y alta inflación. Muchos creyeron que la política de estabilización había hecho más daño que bien.Hall y Woodford, ambos doctorados en el MIT, mostraron cómo reconstruir esos modelos. En lugar de apoyarlos en relaciones estadísticas entre inflación, producción y consumo, los construyeron desde las decisiones de hogares y empresas, que miran al futuro cuando ahorran o fijan precios. Por eso, cuando gobiernos y bancos centrales comunican sus planes, pueden influir en esas expectativas.“El trabajo de los galardonados nos ha dado una base teórica estable para los modelos que hoy usan bancos centrales y gobiernos en todo el mundo. Con ellos estamos mejor preparados para enfrentar shocks en la economía, como crisis energéticas o cambios repentinos en cuánto consumen los hogares”, dijo John Hassler, presidente del comité.Hall, profesor de Stanford, planteó en 1978 que si las familias deciden cuánto gastar según lo que esperan ganar en el futuro, solo cambiarán su consumo cuando reciban información nueva. Y como lo nuevo no se puede anticipar, tampoco deberían poder predecirse esos cambios. Si en los datos el consumo sí resulta predecible, es porque hay hogares que gastan lo que reciben, sin ahorro ni crédito. “He dedicado mi carrera a intentar comprender cómo funciona la economía, siguiendo preguntas interesantes adonde quiera que llevaran”, expresó Hall tras enterarse del reconocimiento.“Robert Hall ha sido clave para entender la evolución del consumo de los hogares”, describe Alejandro Micco (U. de Chile). Coincide con esa definición Viviana Fernández, profesora de finanzas de la UAI.El exministro de Hacienda Felipe Larraín (Clapes UC) explica que Hall “combinó la teoría del ingreso permanente de Milton Friedman con las expectativas racionales de los agentes, para concluir que el consumo cambia solo ante shocks inesperados”.Woodford, académico de Columbia, publicó en 2003 “Interest and Prices”, con un modelo neokeynesiano de tres ecuaciones que el comité describe como el prototipo de los posteriores. “Hacer declaraciones más explícitas sobre la trayectoria futura probable de la política de tasas de interés fue una parte importante de la respuesta a partir de 2009 en adelante, y creo que sí contribuyó a una mejor estabilización”, indicó ayer Woodford.Velasco señala que “el Comité del Nobel manda un mensaje de respaldo a las políticas monetarias de la Fed que Woodford ayudó a diseñar y que ahora el nuevo presidente, Kevin Warsh, intenta desmontar”. Warsh fue nominado por Donald Trump.Corbo explica que “un mensaje central de Woodford es que las decisiones actuales dependen también de la trayectoria esperada de las tasas de interés. Por ello, la credibilidad de los compromisos del Banco Central y la claridad de su comunicación influyen en las condiciones económicas presentes”.José De Gregorio (U. de Chile), expresidente del Banco Central, destaca que Woodford “es uno de los académicos más importantes de los últimos 50 años en las áreas de la política monetaria, la inflación y los bancos centrales. Todos los bancos centrales modernos, en especial los que siguen metas de inflación, le deben mucho a Mike”.Klaus Schmidt-Hebbel (UDD)afirma que “ambos ganadores son gigantes de la macroeconomía, aportando nuevos fundamentos microeconómicos a los modelos macro”.La misma mirada comparte Sebastián Edwards (UCLA), quien resalta que en todo el mundo “se usan sus modelos y perspectiva para determinar sus políticas y asegurar una macroeconomía con empleo robusto y precios estables”.Las huellas en ChilePaulina Yazigi, economista y vicepresidenta de BancoEstado, afirma que en Chile los aportes de los galardonados “se reflejan especialmente en el marco de política monetaria de un Banco Central autónomo, con

metas de inflación y una comunicación que busca dar certidumbre".El exconsejero del BC Pablo García (UAI) explica que "buena parte del marco conceptual de metas de inflación utilizado en el mundo, incluido el Banco Central de Chile, se basa en temas desarrollados por Woodford, como, por ejemplo, la tasa neutral o natural de política monetaria".En noviembre de 2015, Woodford coorganizó en Santiago la XIX Conferencia Anual del Banco Central con Elías Albagli y Diego Saravia, economistas de la entidad, y presentó un trabajo sobre flexibilización cuantitativa y estabilidad financiera. En la conferencia de 2005 ya se había presentado un estudio suyo con Pierpaolo Benigno sobre metas de inflación bajo distintos regímenes fiscales.La tasa de interés neutral, la que ni estimula ni frena la economía, sirve para saber si la política monetaria es expansiva o contractiva. En la minuta que acompañó el IPoM de junio de 2019, uno de los métodos para estimarla, basado en un modelo estructural, usó la definición de Woodford. Además, un modelo macrofinanciero del BC documentado en 2022, complementario al de proyección, representa los bonos de largo plazo con una fórmula que él propuso en 2001.El especialista ha trabajado estrechamente con dos chilenos: Mariana García Schmidt, del BC, de cuya tesis fue un profesor guía en Columbia, y Pablo Egaña del Sol, de la UAI, con quien trabajó en un laboratorio también en la U. de Columbia.La hipótesis de Hall fue contrastada en 2004 por Claudio Soto, entonces economista del BC y hoy consejero, con un resultado contrario: en Chile, el desempleo y la tasa de política rezagados ayudaban a predecir el crecimiento del consumo. En 2011, Luis Felipe Céspedes (hoy consejero) y coautores estimaron que cada peso adicional de compras públicas se asociaba a 0,7 pesos más de PIB en el impacto y a cerca de 1,3 al cuarto trimestre, y compararon esas cifras con un repaso de Hall sobre la evidencia en EE.UU.