

Madrid, 15 de abril de 2010

Una valoración de los modelos estocásticos y dinámicos de equilibrio general (DSGE)

Presentación de la Revista SERIES/Fundación SEPI

José Luis Malo de Molina

Director General del Servicio de Estudios del Banco de España

Buenas tardes. En primer lugar quisiera agradecer a la Fundación SEPI y a la Española de Economía su amable invitación a participar en la presentación del primer número de la revista SERIEs. Siempre es una gran satisfacción asistir al lanzamiento de un nuevo proyecto de impulso de la investigación económica en España. Sobre todo en este caso, en el que la tradición en la que se asienta, el contenido de este primer número y la composición de su comité editorial auguran un futuro muy exitoso como canal de difusión de los mejores trabajos de investigación en economía. Sean mis mejores deseos para esta nueva iniciativa y confío en que la nueva revista se consolide en el competitivo panorama internacional de revistas académicas de economía. Un deseo que estoy seguro que comparten todos los que practican la economía aplicada en España bajo premisas de rigor analítico y empírico y que han vivido la larga trayectoria que en España se hubo de seguir hasta tener revistas que siguieran los patrones de las mejores prácticas académicas establecidas. Yo guardo un recuerdo muy vivo de las expectativas que suscitó la aparición de Investigaciones Económicas y tuve la satisfacción de participar en su primer Consejo Editorial y de poder publicar en ella algún capítulo de mi tesis doctoral.

Como ya se ha dicho, el primer número de la revista SERIES es un monográfico dedicado a los modelos estocásticos y dinámicos de equilibrio general (DSGE) que se nutre de trabajos que fueron presentados en una conferencia organizada conjuntamente por Investigaciones Económicas y el Banco de España y que se celebró en la sede de Cibeles del Banco de España el 13 de marzo de 2009 bajo el título “Estimation and Empirical Validation of Structural Dynamic Stochastic Models for the Spanish Economy”. Esta modesta contribución de la institución a la que represento es la que justifica mi presencia en este acto, por lo que mi mejor aportación al mismo es dedicar unos breves minutos a comentar cómo contemplamos la utilización de estos modelos en el Banco de España.

En el Banco de España hemos dado siempre una gran importancia a la modelización para el análisis de la economía española, otorgando un lugar destacado a la finalidad predictiva. La razón de ello estriba en que la política macroeconómica y financiera de un banco central tiene que desenvolverse en un entorno de información insuficiente y elevada incertidumbre, por lo que la mejor forma de manejar los riesgos inherentes es mediante la elaboración de previsiones económicas, que proyectan hacia el futuro los rasgos y tendencias del presente.

El Banco de España aborda este trabajo desde un enfoque plural y evolutivo, utilizando enfoques competitivos de forma complementaria. Este cierto eclecticismo metodológico ha resultado muy fructífero para utilizar con rigor la información disponible y reducir la discrecionalidad interpretativa.

Este enfoque asume que no hay modelos perfectos, porque siempre son una representación estilizada de la realidad que inevitablemente incorpora aspectos incorrectos. No existe un modelo universalmente válido que permita integrar todos los ingredientes del análisis, por lo que el papel del analista es fundamental en el tratamiento de la información estadística, en la selección y especificación de modelos y en su combinación y en la jerarquización de los diferentes resultados con las diversas técnicas de modelización.

Desde esta trayectoria y este enfoque ecléctico resultaba coherente que el Banco de España mostrase desde el principio un gran interés por el desarrollo de los modelos estocásticos y dinámicos de equilibrio general, ya que tenían unas propiedades que los hacían muy atractivos:

- por combinar el componente estocástico con una interpretación estructural que da contenido y naturaleza al ciclo económico.
- por permitir la introducción explícita de rigideces nominales y reales que daban a la política monetaria carta de naturaleza como instrumento relevante de estabilización de la economía.
- por posibilitar la evaluación de políticas económicas al margen de la “crítica de Lucas”.
- y por abrir la puerta a la formalización de no linealidades y a la integración de los comportamientos financieros en la explicación de las variables reales.

Los analistas del Banco de España fueron pioneros en esta área, con el desarrollo del BEMOD, iniciado a principios de esta década y en el que han trabajado conjuntamente la Unidad de Modelización Macroeconómica y la División de Investigación del Servicio de Estudios, con la muy valiosa colaboración externa de Javier Andrés como consultor. En estos momentos, el BEMOD es un instrumento muy útil que permite evaluar distintas medidas de política económica, interpretar la naturaleza de las fluctuaciones económicas de la economía española, realizar ejercicios contrafactuales, como el contenido en el artículo de Javier Andrés, Samuel Hurtado, Eva Ortega y Carlos Thomas incluido en el número 1 de SERIEs, y, cada vez con mayor frecuencia, contribuir a la formulación de predicciones económicas.

Hoy en día, resulta difícil desarrollar las tareas analíticas habituales de un banco central sin un modelo de este tipo, si bien quisiera dejar claro que sigue siendo cierto que, en el Banco de España, no hay ningún modelo que genere “paradigma” por el cual se guíe toda opinión o valoración institucional y que los modelos DSGE son especialmente útiles cuando se complementan con otros modelos de forma reducida, más flexibles y adecuados para el análisis de corto plazo, y, en muchas ocasiones, por el “juicio” de los analistas que ven “más allá” de las limitaciones de los modelos estructurales disponibles.

Y estas limitaciones no son pocas. Se trata de modelos muy estilizados con agentes representativos, expectativas racionales y especificaciones, en la mayoría de los casos todavía lineales. Y que, además, han sido “calibrados” o estimados con datos que provienen de episodios “normales” con volatilidad limitada. Es, por tanto, perfectamente comprensible que estos modelos no predijeran la crisis en la que ahora estamos inmersos. Esta falta de visión, las deficiencias de sus supuestos y las limitaciones de su uso como guía de la respuesta de política económica a los acontecimientos recientes han motivado que algunos expertos hayan destacado la “inutilidad” de estos modelos, con amplia repercusión en aquellos medios siempre dispuestos a amplificar las “desavenencias” entre la profesión académica. Se ha llegado a decir que el esfuerzo dedicado al desarrollo de estos modelos constituye la pérdida de tiempo más notoria de la profesión económica durante los últimos treinta años.

En mi opinión, la valoración de los modelos estocásticos de equilibrio general debe ser más equilibrada. Los errores de previsión de la crisis son un baldón que comparten con todos los demás modelos y la inmensa mayoría de los analistas y gestores de la política económica, que tampoco han sido capaces de predecir el comportamiento del sector financiero y su incidencia sobre la economía real, por lo que la crítica es desatinada e injusta en lo fundamental. Incluso se puede decir que la incapacidad para predecir un cambio de esta magnitud es en principio mayor en los modelos macroeconómicos tradicionales sujetos a la crítica de Lucas y por tanto potencialmente más vulnerables a un cambio estructural como el experimentado. Es cierto, sin embargo, que la crisis se ha presentado como un formidable desequilibrio generado por una perturbación de demanda con origen financiero que estos modelos tienen dificultades para integrar, al menos en su estado actual de desarrollo. Los modelos de equilibrio general en sus versiones más frecuentemente utilizadas no contienen una descripción suficientemente detallada del comportamiento de los intermediarios financieros y de su interacción con la economía real como para haber predicho adecuadamente los acontecimientos de estos dos últimos años. El modelo típico está linearizado, no modeliza apenas variables financieras y el canal crediticio de la política monetaria, cuando existe, es muy estilizado.

Pero por encima de ello hay que subrayar, en una sesión como la de hoy, que sin esta clase de modelos estructurales no tendríamos un punto de referencia para valorar las “desviaciones” que se han producido durante la crisis respecto de lo que podemos comprender con nuestro instrumental analítico. En otras palabras, con los modelos podemos medir los efectos de perturbaciones conocidas y aproximar los de perturbaciones y políticas probables (es decir, lo que sabemos que no sabemos). Lo que no podemos esperar es que los modelos nos iluminen sobre lo que, por inesperado o desconocido, no estaba incorporado en el modelo. De todas maneras, solo intentando desarrollar alternativas a los supuestos fundamentales de los nuevos modelos de equilibrio general podremos ir acumulando un nuevo instrumental que nos permita afrontar “los hechos que desconocemos que desconocemos”.

Estoy seguro de que el lector de este número monográfico de SERIEs podrá valorar en su justo término los esfuerzos de los autores de los trabajos por ofrecer instrumentos útiles para el análisis de la economía española. Finalmente, quisiera reiterar mis mejores deseos para SERIEs: espero ver que, por ejemplo, muchos de los futuros desarrollos a los que me acabo de referir se publiquen aquí, en esta nueva revista, y sean ampliamente citados.

Muchas gracias.