

La explicación de la crisis de Steve Keen

En abril del año de 2017, Steve Keen publica su último libro hasta la fecha, “*¿Can We Avoid Another Financial Crisis? (The Future of Capitalism)*”, en dónde anuncia para finales del 2019, la llegada de una crisis económica en un buen número de países a causa del alto nivel de deuda privada que mantienen. De la lectura de este libro se concluye que Steve Keen seguía explicando las crisis económicas en el 2017 con el mismo argumento que utilizaba en el 2010, cuando asienta en los cambios de la cantidad de deuda privada, la base de su explicación sobre la causa de las crisis económicas.

En concreto, en un artículo publicado en el 2010, con el título “*El problema es la deuda privada y el futuro de los EEUU es el desapalancamiento*”, Steve Keen define la demanda agregada... “*como la suma del PIB más el cambio en la deuda (en donde esa demanda se difunde por bienes, servicios y mercados de activos)*”. Es decir:

$$\text{Demanda agregada} = \text{PIB} + \text{cambio en la deuda}$$

Basándose en la expresión, deduce que cualquier cambio en la deuda privada va a afectar a la demandada agregada. Así, Steve Keen razona que cualquier disminución en la cantidad de la deuda privada va a ocasionar una reducción en la demanda agregada que terminará afectando al PIB y causando una recesión, aunque el razonamiento que hace es bastante oscuro y difícil de seguir.

Vemos que la base de la explicación que Steve Keen tiene de las crisis económicas es, pues, bastante simple y no ha sufrido ningún cambio durante toda la segunda década de este siglo. En ella, atribuye a la alta deuda privada el origen de la disminución del PIB, a pesar

de que la razón por la que la alta cantidad de deuda privada tiene que disminuir en algún momento futuro y provocar una disminución de la demanda, nunca queda clara en la explicación que hace Steve Keen de la crisis económica.

Sin embargo, a nadie se le escapa, que el razonamiento que hace Steve Keen en el artículo del 2010, y que repite en el libro que publica en el 2017, deja mucho que desear en cuanto a la capacidad explicativa de las crisis económicas, ya que, de la definición que hace de la demanda agregada, no se deduce necesariamente que el PIB de la economía tenga que disminuir cuando el cambio en la deuda privada se hace negativo (el PIB tiene que disminuir para que una economía entre en recesión). Observemos que de la definición que hace Steve Keen en el 2010 de la demanda agregada:

$$\text{Demanda agregada} = \text{PIB} + \text{cambio en la deuda}$$

... no se desprende la línea causal entre las variables que utiliza Steve Keen para justificar la crisis económica, y que va desde el cambio en la deuda hasta el PIB de la economía. De hecho, y según la expresión, un cambio negativo en la cantidad deuda privada obliga a que aumente el PIB cuando la demanda agregada no cambia, que es justo lo contrario de lo que Steve Keen concluye para justificar la crisis. ¿Por qué esto no puede ocurrir? ¿Por qué el cambio en la deuda no puede ser negativo, al mismo tiempo que aumenta el PIB de la economía?

Observemos que, de la definición de demanda agregada, no se concluye cuál es la relación causal que existe entre las tres variables que aparecen en ella y, por lo tanto, toda la argumentación que hace Steve Keen sobre el efecto que tiene el cambio en la deuda sobre el PIB de la economía, queda flotando en la nada. No solo eso. Steve Keen no lo sabe, pero la línea causal implícita en la definición que hace de demanda agregada es la contraria de la que él utiliza en su razonamiento:

$$\text{Demanda agregada} = \text{PIB} + d/dt (\text{deuda privada})$$

Según la expresión, es la diferencia entre la demanda agregada y el PIB lo que impulsa el cambio en la deuda privada y no al revés (esto solo lo saben los que han estudiado física).

Vemos, cuando analizamos con un poco en profundidad la base de la explicación de Steve Keen, que no es posible construir una explicación coherente de las crisis económicas utilizando únicamente la definición de demanda agregada que hace en el 2010. Por ello, Steve Keen se ve obligado a hacer varios razonamientos *had oc* sobre la lineal causal concreta que existe entre las variables que, además, resulta ser la contraria a la que tiene implícita la expresión que le sirve de base para explicar las crisis económicas. Quizás por eso, y no por otra cosa, es por lo que nadie toma en serio a Steve Keen cuando afirma que él sí vio venir la crisis del 2008, y lo hizo tras observar los altos niveles de deuda privada que mantenían muchos países en aquellos años.

Vemos que, para poder explicar las crisis económicas, Steve Keen necesita hacer varios razonamientos *had oc* sobre la lineal causal concreta que existe entre las variables, que es la contraria a la que tiene implícita la expresión que le sirve de base para explicar las crisis.

El artículo en la revista Braveneweuroopa con el título “Money Matter” en 2020

Sin embargo, a finales del 2020, la interpretación que venía haciendo Steve Keen de la crisis económica cambia de manera radical después de que le hacemos llegar la Teoría de Madrid a finales del 2019 a través de Michel Robert, un economista marxista inglés que se ofreció a valorar las ecuaciones que aparecen en la Teoría de Madrid.

En diciembre del 2020, Steve Keen publica en la revista Braveneweuroopa, con el título “Money Matter”, el borrador del segundo capítulo de un nuevo libro que va a publicar a finales del 2021. El libro va a llevar por título de *The New Economics: A Manifesto*, y mucho nos tememos que Steve Keen, va a presentar en su nuevo libro como propias, muchas las ideas que nosotros empezamos a desarrollar en el 2015, hace ya más de 5 años, y que le hicimos llegar a finales del 2019 a través de Michel Robert. Es decir, que Steve Keen va a plagiar todo nuestro trabajo.

Aunque no tiene mucho sentido que alguien adelante unos meses un capítulo de su próximo libro, en el caso de Steve Keen si podemos encontrar una buena razón para hacerlo. En el segundo capítulo del libro Steve Keen formula un criterio muy preciso para detectar las crisis económicas, que nunca antes había sido formulado, ni por él ni por ningún otro economista que sepamos (aunque esto es siempre difícil de saber), y cuyo descubrimiento Steve Keen se atribuye a sí mismo cuando afirma que ya lo había descubierto en el 2010:

The correct Bank Originated Money and Debt model shows that crises are caused by credit turning negative (Vague 2019)

Steve Keen, 2021

Es muy claro que, Steve Keen, nunca había afirmado tal cosa en ninguno de los muchos artículos que ha publicado antes del 2021. Además, y quizás lo más importante de todo, en el segundo capítulo de su futuro libro, Steve Keen muestra una gráfica con las tres grandes crisis económicas sufridas por los EEUU en los últimos 300 años. La gráfica confirma plenamente el Criterio del Crédito que nosotros formulamos en la Teoría de Madrid, y que atribuye a la disminución del crédito bancario la causa las crisis económicas:

Criterio del Crédito: La economía va a entrar en recesión cuando la diferencia entre el flujo de crédito y el flujo de atesoramiento, se haga negativa.

Tampoco Steve Keen había presentado esta gráfica y la correspondiente explicación en algún artículo publicado con anterioridad al 2021. Cabe preguntarse, por lo tanto, por qué Steve Keen no declara en el borrador del segundo capítulo que estamos ante un nuevo descubrimiento, cuando atribuye la crisis económica a la disminución en la cantidad del dinero crediticio.

Efectivamente, en la gráfica que muestra Steve Keen se observa una correlación muy clara entre el flujo de crédito negativo y las tres grandes recesiones económicas en EEUU, pero tal correlación no es nueva y hasta Karl Marx ya había señalado este hecho.

Téngase en cuenta, que la explicación que le han venido dando los economistas a la correlación que se observa entre el PIB y el cambio en la cantidad de crédito bancario, es justo la contraria a la que afirma el Criterio del Crédito: “la caída del PIB causa el retraimiento en la concesión de los créditos bancarios, porque los bancos temen no poder cobrarlos y porque los usuarios temen no poder devolverlos”. Es decir, los economistas suponen que, como consecuencia del hundimiento de la economía, la gente liquida sus créditos y los bancos dejan de concederlos, lo que agrava el problema de liquidez, pero no suponen nunca que la caída del crédito sea la causa de la crisis, sino su consecuencia. Solo hay que leer a Milton Friedman para comprobar que esta visión del crédito bancario es la que subyace en todos sus razonamientos sobre la crisis de 1929, pero también puede leerse en los escritos de Irving Fisher o en los escritos de Karl Marx. Puede comprobarse que todos ellos afirman básicamente lo mismo, a pesar de que viven épocas muy separadas en el tiempo.

La visión de Steve Keen con respecto al crédito bancario, nunca ha sido diferente de la que tienen el resto de los economistas. Su posición sobre el crédito bancario únicamente cambia cuando recibe el documento que le enviamos, en el que se deduce la expresión que relaciona los cambios del PIB con el flujo de crédito bancario y que nombramos aquí, como la Ecuación del Crecimiento:

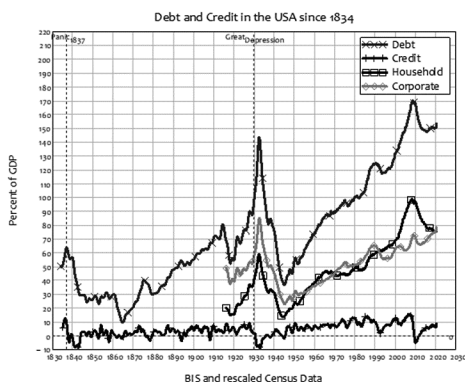
$$\frac{1}{k_F} \frac{dPIB}{dt} = (Ah^C - Ah^S)$$

Analizando las consecuencias de la expresión, se llega a formular sin dificultad el “Criterio del Crédito”, que afirma que la economía va a entrar en recesión cuando la diferencia entre el flujo de crédito y el flujo de atesoramiento, se haga negativa. La Ecuación del Crecimiento también contiene de manera explícita, sin posible discusión, la línea causal entre las variables: el cambio del PIB depende de la diferencia entre el flujo de crédito y el flujo de atesoramiento. (Téngase en cuenta que el flujo de una variable es igual a la cantidad anual que crece o decrece la variable).

El plagio que intenta hacer Steve Keen se muestra con nitidez cuando quitamos del segundo capítulo todo aquello que es genuinamente de Steve Keen, y dejamos únicamente lo que es nuevo y original. Lo que queda entonces, es un pequeño trozo de texto entresacado del apartado **Negative credit, economic crises, and economic policy**, en donde Steve Keen formula de manera verbal la Ecuación del Crecimiento:

“Similarly, the “unpredictability” of crises like the Great Recession is a product of the Neoclassical paradigm’s false Loanable Funds model of money. The correct Bank Originated Money and Debt model shows that crises are caused by credit turning negative (Vague 2019), and that most recessions are caused by credit declining, but not quite going negative. This causal relationship between credit (which is identical in magnitude to the annual change in private debt) and economic performance endows capitalist economies with a tendency to accumulate higher and higher levels of private debt. This phenomenon is most evident in that most capitalist of economies, the United States of America—see Figure 6.

Figure 6: Private Debt and Credit in the USA since 1834



This chart identifies America’s three great economic crises: the Great Recession, the Great Depression, and the “Panic of 1837”. What, you haven’t heard of the “Panic of 1837”? Neither had I, until I produced this chart (Census 1949, Census 1975), but after doing so, I found it was described at the time as “an economic crisis so extreme as to erase all memories of previous financial disorders” (Roberts 2012, p. 24). In each of these crises, credit plunged from a historically high level, turned negative, and remained negative for a substantial period—see Table 4.

Table 4: Magnitude of Credit and duration of negative credit in the USA's major economic crises

Crisis	Credit			Years
	Maximum	Minimum	Change	Negative Duration ¹⁸
Panic of 1837	12.2	-8.9	21.1	6.2
Great Depression	9.1	-9.1	18.2	8.2
Great Recession	15.4	-5.3	20.7	2.6

Each crisis turned around only when the decline of credit stopped. But the renewed growth engendered by rising credit came at the expense of a rising private debt to GDP ratio, with this rise terminated either by another crisis, or by wars that drove the private debt ratio down dramatically because of the "War Economy" boost to GDP: nominal GDP growth reached 32% p.a. during the US Civil War in (1861-65), 29% during WWI (1914-1918), and 29% again during WWII (1939-45), far exceeding the maximum growth rate of credit during those periods (0.2% of GDP p.a., 8.6% and 4.5% respectively).

This is no way to run an economy, but it is what we are stuck with while economic policy is dominated by a theory of economics that ignores banks, private debt, money, and credit. However, with a new, monetary paradigm, several things become evident: we should stop the level of private debt from getting too high, and credit-based demand should not be allowed to become too large a component of aggregate demand. But how could we do that?

It's time to take a monetary look at the other type of debt: government debt.

Steve Keen, 2019

En el resto del segundo capítulo, Steve Keen no añade nada nuevo a lo que ya viene diciendo desde el 2010, pero es muy evidente que el trozo que hemos reproducido aquí, es completamente nuevo, aunque Steve Keen no quiera reconocerlo. En el texto, Steve Keen ya no hace una vaga declaración del estilo, "La pistola humeante: el crédito". Ahora tenemos la formulación explícita de una relación causal entre el PIB y el flujo de crédito bancario, que Steve Keen utiliza como base para su nueva explicación de la crisis económica:

The correct Bank Originated Money and Debt model shows that crises are caused by credit turning negative (Vague 2019), and that most recessions are caused by credit declining, but not quite going negative. This causal relationship between credit (which is identical in magnitude to the annual change in private debt) and economic performance endows capitalist economies with a tendency to accumulate higher and higher levels of private debt.

Observemos que, en tan corto texto, Steve Keen repite hasta seis veces la dependencia causal que existe entre los cambios en PIB y el cambio de la cantidad de crédito bancario, y que formula la Ecuación del Crecimiento:

Primera: *“The correct Bank Originated Money and Debt model shows that crises are caused by credit turning negative”*

Segunda: *“and that most recessions are caused by credit declining, but not quite going negative”*

Tercera: *“This causal relationship between credit (which is identical in magnitude to the annual change in private debt) and economic performance endows capitalist economies with a tendency to accumulate higher and higher levels of private debt.”*

Cuarta: *“Neither had I, until I produced this chart (Census 1949, Census 1975), but after doing so, I found it was described at the time as “an economic crisis so extreme as to erase all memories of previous financial disorders” (Roberts 2012, p. 24). In each of these crises, credit plunged from a historically high level, turned negative, and remained negative for a substantial period—see Table 4.”*

Quinta: *“Each crisis turned around only when the decline of credit stopped”*

Sexta: *“nominal GDP growth reached 32% p.a. during the US Civil War in (1861-65), 29% during WWI (1914-1918), and 29% again during WWII (1939-45), far exceeding the maximum growth rate of credit during those periods (0.2% of GDP p.a., 8.6% and 4.5% respectively)”*

¿Cómo puede justificar Steve Keen el drástico cambio de opinión sobre la causa de las crisis económicas? Antes de este borrador escrito en el 2021, atribuía a la disminución en la cantidad de deuda privada la causa la crisis económica, sin embargo, en este artículo escrito en el 2021 atribuye al cambio anual de la cantidad de crédito, la causa de la crisis.

No es solo eso. Steve Keen necesita mentir para hacer creer al lector que no ha cambiado de explicación sobre la causa de la crisis, y miente cuando afirma que “el cambio en la deuda agregada es lo mismo que el “cambio en la cantidad de crédito” (bancario, ¿no?), porque es muy claro que ambas cosas no son lo mismo. La razón de la mentira es porque solo si ambas cosas son lo mismo (o tienen el mismo valor), podrá sostener Steve Keen que ya en el lejano año de 2010 había descubierto la dependencia causal que tiene el cambio del PIB con el cambio anual en la cantidad de crédito (dependencia que le permitió predecir la crisis del 2008).

El prólogo en español de “¿Podemos evitar otra crisis financiera? (ENSAYO)”

Ya hemos comentado que no tiene mucho sentido adelantar el capítulo de un libro que se piensa publicar tan solo unos meses después, pero tiene mucho menos sentido aún, publicar la edición en español de un libro que se publicó en el 2017 y que la pandemia del 2020 ha dejado por completo obsoleto. A menos, claro está, que la razón para publicarlo nada tenga que ver con lo que dice la obra que se publica, y tenga que ver con el cambio de opinión que se quiere añadir en el libro.

En abril del 2021, a tan solo unos meses de la próxima publicación de “The New Economics: A Manifesto”, Keen publica la edición en español de su libro, “¿Podemos evitar otra crisis financiera? (ENSAYO)”, en cuyo prólogo puede leerse muy bien cómo Steve Keen ha cambiado la manera como explica la crisis económica. Desconocemos lo que dice la versión en inglés que fue publicada a finales del 2017, porque no la hemos leído, pero no tenemos ningún problema en mostrar el cambio de paradigma que sufre el pensamiento de Steve Keen en el 2021, entresacando algunas citas del prólogo de la edición en español (y que es seguro que no aparece en el prólogo de la edición inglesa escrita en el año de 2017):

- 1) *...Como explico en este libro, la deuda privada impulsa el desempleo económico, porque el cambio en la deuda privada -a la que denomino crédito, siguiendo la terminología contable- es una fuente significativa, y de lejos la más volátil, de la demanda agregada...*

La cita es del prólogo a la edición española del libro de Steve Keen, y ella se aprecia muy bien el cambio que sufre su antigua definición de la demanda agregada cuando afirma que “el cambio en la deuda privada” es lo mismo que el “crédito”. Evidentemente, la afirmación de Steve Keen es absurda y el cambio en la deuda no es lo mismo que el cambio en la cantidad de crédito bancario en ninguna terminología contable, ni siquiera su valor es el mismo. Únicamente la deuda es igual al crédito bancario cuando la deuda se adquiere por la concesión de un crédito bancario, pero entonces la aclaración de Steve Keen sería una obviedad y en la definición del 2010 habría mencionado el crédito bancario y no la deuda. La deuda y el crédito son cosas diferentes, como todo el mundo sabe, y lo que afirma Steve Keen es una mentira que necesita hacer pasar por una verdad si quiere atribuirse a sí mismo el descubrimiento de que es la disminución del crédito bancario lo que causa las crisis económicas.

Es muy evidente que existe una intencionalidad en la mentira de Steve Keen, que no quiere reconocer que ha cambiado por completo su explicación sobre la causa de las crisis económicas para no tener que dar ninguna explicación sobre la razón de su cambio de opinión, ya entrado el 2021. Hay mucha mezquindad en esto.

2) *...Esto provocó un boom de la demanda agregada basado en el crédito...*

...pero el verdadero responsable del boom español era el crecimiento del crédito, de cero en 1995, a un 10% del PIB en el 2008...

...la crisis empezó cuando el crédito empezó a caer -una pauta que se repetiría en todo el mundo, pero que fue extremadamente obvia en el caso de España-...

Todas las citas están sacadas del prólogo de la edición española. De hecho, el prólogo de la edición española es la descripción de una burbuja de crédito seguida de una disminución muy brusca en la concesión de crédito bancario que, tal y como se explica en la Teoría de Madrid, causa la crisis económica. La descripción que hace de la crisis económica española, y que generaliza al resto de las economías del mundo, nada tiene que ver con la interpretación que venía haciendo Steve Keen antes del 2020. Es notable observar que Steve Keen dice textualmente: *...“la crisis empezó cuando el crédito empezó a caer”* ... descartando explícitamente la causalidad inversa que atribuye la disminución del crédito bancario a la disminución del PIB, es decir, Steve Keen está citando la Ecuación del Crecimiento y haciéndola suya.

Lo que Steve Keen está formulando en el prólogo, es la Ecuación del Crecimiento y el Criterio del Crédito que se deduce de ella. El Criterio del Crédito afirma textualmente: la recesión comienza cuando la diferencia entre el flujo de crédito y el flujo de atesoramiento se hace negativa.

3) *...Mi hipótesis de trabajo era que el gasto agregado en la economía era aproximadamente la suma del PIB y del crédito, y que esta suma generaba tanto ingresos (a través de la compra de bienes y servicios) como ganancias de capital (a través de compras netas de activos -predominantemente propiedades y acciones-) Dado que el crédito era mucho más volátil que el PIB y podía potencialmente pasar a ser negativo y reducir la demanda, la crisis comenzaría cuando la tasa de crecimiento de la deuda privada se ralentizarse.*

Aquí es muy claro que Steve Keen se reitera en el engaño, al hacer referencia a la definición de demanda agregada que formuló en el 2010. Insiste en sostener que “el cambio en la deuda privada” es lo mismo que “el cambio en el crédito bancario”, algo que cualquier economista sabe que es falso.

Como ya hemos comentado, la hipótesis de trabajo a la que hace referencia Steve Keen, aparece en un artículo publicado en el 2010, que lleva por título “El problema es la deuda privada y el futuro de los EEUU es el desapalancamiento”. Allí puede leerse:

“... Esto resulta obvio cuando se ve la demanda agregada conforme a mi definición: como la suma del PIB más el cambio en la deuda (en donde esa demanda se difunde por bienes, servicios y mercados de activos) ...”

De la comparación de ambas citas, resulta muy obvio que Steve Keen no quiere reconocer que ha cambiado la interpretación que tiene de la crisis económica, y miente al lector para hacerle creer que ya en el 2010, defendía que “la variación del PIB depende del flujo de crédito” (en realidad, la variación del PIB es proporcional a la diferencia entre el flujo de crédito y el flujo de atesoramiento”), algo que es por completo falso.

La teoría de Madrid

La Teoría de Madrid es una teoría científica muy completa en la que se deducen cuáles son las leyes físicas que rigen una economía monetaria y estudia sus consecuencias más inmediatas. Por ejemplo:

- Enunciamos el Principio de Asimetría (ligadura microeconómica) y analizamos las consecuencias macroeconómicas que se derivan de él.
- Deducimos un significado alternativo a la “mercancía patrón” que introduce el economista italiano, Piero Sraffa en “Producción de Mercancías por otras Mercancías”.
- Formulamos las dos primeras leyes del capital atendiendo a su naturaleza financiera y las nombramos, La Primera Ley de Robinson y la Segunda Ley de Robinson.
- Formulamos la tercera ley del capital, y la nombramos la Ley de Piketty. Con ella demostramos la naturaleza financiera del capital, más allá de cualquier duda razonable.
- Deducimos la Ecuación del Crecimiento que relaciona los cambios en el PIB con la diferencia entre el flujo anual de crédito y el flujo anual de atesoramiento.
- Formulamos el Criterio del Crédito que permite predecir la crisis crediticia.

Los autores nos sentimos muy orgullosos de todas las ecuaciones y principios que hemos formulados. Desde la Ecuación del Crecimiento, pasando por el Criterio del Crédito, el Principio Inflacionario, el Principio de Cierre, las tres leyes del capital, hasta llegar la ecuación más importante de toda la economía monetaria:

$$K = \frac{\langle \alpha \rangle \cdot k_F}{i} \cdot M$$

Todas estas ecuaciones y todos estos principios muy importantes, y nunca antes habían sido formulados. En particular, la ecuación anterior, y que consideramos la ecuación más importante de la economía, es equivalente a $E=MC^2$ y pensamos que con el correr de los tiempos, será tan famosa como ella. Por eso, por la importancia de las ecuaciones y principios

que hemos formulado en la Teoría de Madrid, estamos plenamente convencidos que, de una manera más descarada o de una manera menos descarada, van a aparecer como descubrimientos propios en el nuevo libro que Steve Keen va a publicar a finales del 2021.

Por ello, no nos gusta nada que alguien con más prestigio y con más tirón mediático pretenda apropiárselos, ya sea en parte o ya sea en su totalidad.

La acusación que hago sobre el comportamiento inapropiado de Steve Keen es muy grave. Ahora la palabra la tiene Steve Keen, para decir lo que tenga que decir. Nosotros ya hemos terminado.

01 de junio 2021
Pedro Rojas Sola

