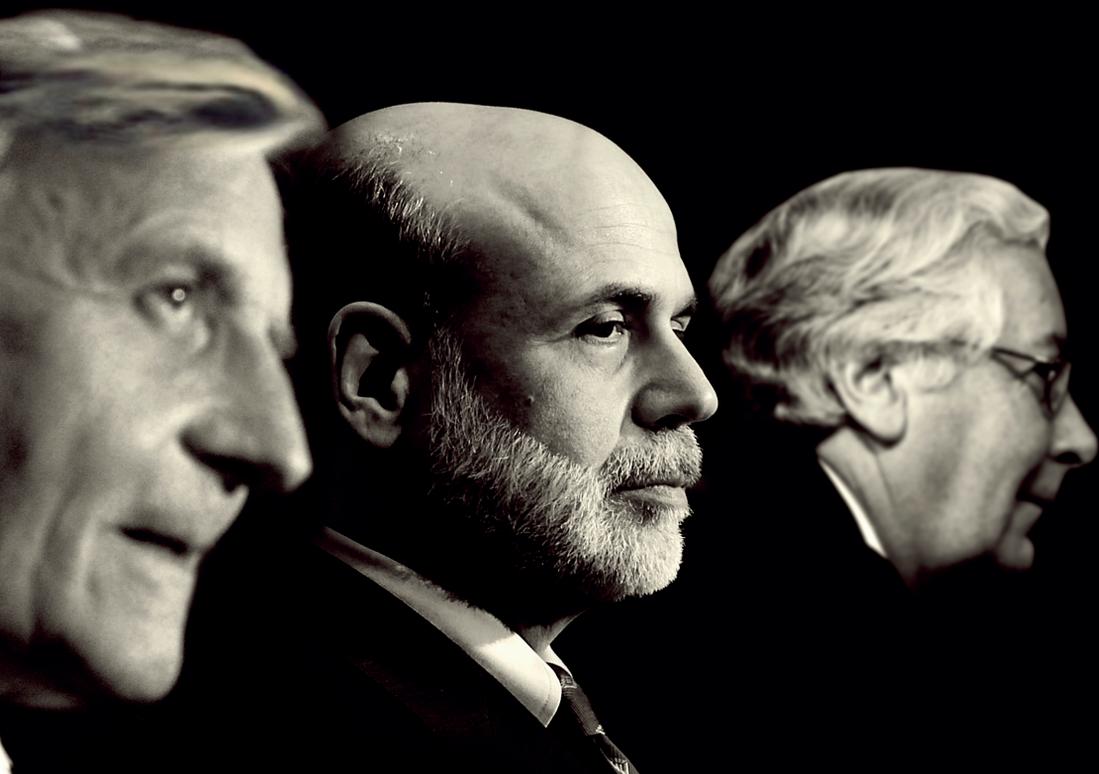


Los ALQUIMISTAS

TRES BANQUEROS CENTRALES
y UN MUNDO EN LLAMAS



NEIL IRWIN

«Un detallado y exquisito resumen de lo ocurrido tras la debacle de 2007 contado a través de correos electrónicos, llamadas telefónicas y reuniones entre Bernanke, King y Trichet durante su lucha por salvar el mundo.»

The Wall Street Journal

DEUSTO

Los alquimistas

Tres banqueros centrales
y un mundo en llamas

NEIL IRWIN

Traducido por Mar Vidal



EDICIONES DEUSTO

Título original: *The Alchemists*

Publicado por Headline Publishing Group, Londres, 2013

© 2013 Neil Irwin

© de la traducción Mar Vidal, 2014

© Centro Libros PAFP, S.L.U., 2014

Deusto es un sello editorial de Centro Libros PAFP, S. L. U.

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

Diseño de cubierta: Departamento de Arte y Diseño, Área Editorial Grupo Planeta

Imagen de cubierta: © Tom Brown , © Chip Somodevilla y © Bloomberg / Getty Images

ISBN: 978-84-234-1850-3

Depósito legal: B. 11.056-2014

Primera edición: junio de 2014

Preimpresión: Medium

Impreso por Egedsa

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Sumario

Cronología	9
Introducción. Se abre el grifo.	21

PRIMERA PARTE

LA LLEGADA DE LOS ALQUIMISTAS, 1656-2006

1. Johan Palmstruch y el nacimiento de la banca central . .	41
2. La calle Lombard, Rule Britannia y el <i>dictum</i> de Bagehot	52
3. El Club del Nombre Propio	64
4. Locura, pesadillas, desesperación y caos: cuando la banca central va mal (en dos actos)	79
5. La angustia de Arthur Burns	99
6. Jugando a la ruleta en Maastricht	112
7. Masaru Hayami, el <i>ketchup</i> y la agonía del ZIRP	127
8. El consenso de Jackson Hole y la Gran Moderación . . .	138

SEGUNDA PARTE

PÁNICO, 2007-2008

9. El comité de tres	161
10. Concluido para la Navidad.	179
11. Un muro de dinero	204

TERCERA PARTE

EL DÍA DESPUÉS, 2009-2010

12. La batalla por la Fed	235
13. La nueva Odisea griega.	277
14. El discurso del rey	317
15. El peligroso viaje inaugural de la QE2	345

CUARTA PARTE

LA SEGUNDA OLA, 2011-2012

16. El <i>Chopper</i> , la troika y la debacle de Deauville	383
17. El «presidente» de Europa	412
18. Velocidad de escape	439
19. El mundo de «Super Mario»	458
20. La medicina china del doctor Zhou	482
Epílogo. Retorno a Jackson	505
Agradecimientos	523
Nota sobre las fuentes	527
Notas	531

Johan Palmstruch y el nacimiento de la banca central

Acabó sus días arruinado y desesperado. Johan Palmstruch, el banquero nacido en Letonia, criado en Holanda y residente en Suecia, se defendía contra una persecución que parecía más bien inquisitorial. Una nación entera quería saber adónde había ido a parar su dinero, y la mejor respuesta que Palmstruch fue capaz de mascullar consistió en describir el caos de aquellos últimos días del primer banco central del mundo, cuando los clientes y los investigadores del Gobierno hacían cola frente a las puertas del banco protestando e insultando: «¡Ladrón, puerco...!». Y él se preguntó: «¿Quién, en medio de este tumulto diario, de las amenazas, las malas palabras, los desafíos y las discusiones, en peligro de muerte..., es capaz de hacer asientos y llevar así un libro de contabilidad?».

La investigación sobre el Stockholms Banco, de Palmstruch, había descubierto que no sólo faltaban decenas de miles de dóleros (el dólar era la moneda sueca de la época) de su caja fuerte, sino también que la casi quiebra del banco había costado a la Corona real sueca una enorme suma de dinero. Palmstruch recibió la orden de devolver lo que el banco había perdido. Y si no pudiera hacerlo, éste sería ejecutado. Estábamos, al fin y al cabo, en 1668, no en 2008, y los actos de Palmstruch como hombre con capacidad para imprimir dinero a voluntad habían diezma-

do los ahorros personales de los suecos, arruinado su economía nacional y obligado al Gobierno a intervenir para evitar que la catástrofe fuera completa.

La sentencia sobre Palmstruch fue conmutada en 1669, y fue liberado de la cárcel en 1670. Un año más tarde, cuando este hombre, el primer banquero central de la historia, murió, no era conocido como un mago monetario, sino como un delincuente que había llevado al desastre la economía de una de las primeras potencias europeas. En el transcurso de media década había habido un *boom* del crédito y un aumento del nivel de vida asociado al mismo; luego hubo un aumento repentino de la inflación seguido de un hundimiento del crédito y una recesión.

Dicho de otro modo, en pocos años, Suecia había experimentado lo mejor y lo peor de la banca central. Pero Johan Palmstruch y todas las demás personas involucradas en el Stockholms Banco habían hecho también otra cosa: habían iniciado la era moderna de las finanzas globales y todo lo fantástico y lo terrible que se deriva de ellas. Para entender adecuadamente cómo los «chicos de Basilea» respondieron ante la conflagración financiera de 2007 a 2012, resulta útil comprender cómo, de entrada, llegaron a ostentar tanto poder. Y ésta es una historia que empieza con Johan Palmstruch.

Tal vez Suecia sea hoy más conocida por el mobiliario minimalista y la música pop que por los diseños imperiales, pero durante buena parte del siglo xvii fue una de las grandes potencias europeas. Lideraba un imperio que se extendía por toda Escandinavia, hasta lo que hoy día son los países bálticos, y hasta parte de las actuales Alemania, Polonia y Rusia.

La nación alcanzó su prominencia en el escenario global a pesar de carecer de algunas de las ventajas de sus rivales en Europa continental. Con aproximadamente un millón de ciudadanos, Suecia tenía tan sólo una sexta parte de la población de Gran Bretaña y una veintava parte de la superficie de Francia. Su sector agrícola tampoco es que fuera terriblemente productivo..., al fin y al cabo, el país es oscuro y frío durante ocho meses al año. La

comida escaseaba tanto que los agricultores añadían harina de corteza de árbol a la masa del pan para alargar su duración. Pero la economía sueca no carecía de algunos aspectos fuertes: sin la productividad agrícola de Francia o de Gran Bretaña, se apoyaba fuertemente en la pesca y en la minería del hierro y el cobre. Pero, para que exista un sector comercial realmente vibrante, está claro que tiene que haber un medio de intercambio, un método de comercio más flexible que el mero trueque: la sal, quizá, o las conchas marinas, o las monedas de metal. En 1532, cuando Suecia acababa de establecerse como Estado independiente, acuñó su primer daler. La semejanza en pronunciación con la actual moneda estadounidense no es ninguna coincidencia.

No obstante, bien entrado el siglo XVII, a los suecos les estaba costando mucho hacer llegar su daler a manos de la gente que lo quería. Necesitaban un sistema de instituciones que almacenara, distribuyera y prestara el dinero. En Ámsterdam, Hamburgo y Londres habían aparecido empresas que hacían exactamente eso, y en algunas zonas de Italia ya hacía siglos que funcionaban variantes de esta misma idea. Pero en la lengua sueca no existía una palabra para designar esta actividad a principios del siglo XVII. Así, en 1619, el rey y un grupo de miembros del gremio de los mercaderes se reunieron, tomaron prestada la palabra italiana *banca* y la convirtieron en la palabra sueca *bank*. No supieron ponerse de acuerdo en quién aportaría la financiación inicial para estas nuevas instituciones. El rey Gustavo II Adolfo y su poderoso canciller de finanzas, Axel Oxenstierna, querían que las ciudades suecas financiaran los bancos. Los comerciantes de estas ciudades querían que fuera el rey quien cargara con el gasto... y con el riesgo. Durante el *impasse*, pasarían tres décadas en las que Suecia fue perdiendo peso comercial porque no tenía suficiente dinero en circulación. Los suecos ya tenían una palabra para designar el sistema bancario, pero no tenía el sistema en sí.

Y un extranjero cambiaría esto.

Hans Witmacker nació en 1611 en lo que es hoy la capital letona, Riga, hijo de un próspero mercader holandés. De joven se fue a trabajar como emprendedor a Ámsterdam, que tenía el sistema bancario más desarrollado de la época. A la edad de vein-

tiocho años, Witmacker fue encarcelado por no poder pagar sus deudas. Cuando fue liberado se marchó a Estocolmo, entonces una dinámica capital cosmopolita de 45.000 habitantes, para recuperarse. Y hasta adoptó un nombre nuevo: Johan Palmstruch.

No ha sobrevivido ningún retrato ni descripción de la persona de Palmstruch, pero parece justo suponer que tenía un pico de oro. Debía de transmitir seriedad, honradez y sabiduría, y debía de ser muy capaz de convencer a la gente para que confiara en él sin dudar ni un solo instante. Estas habilidades debían de estar asociadas a un encanto y un carisma personales suficientes como para seducir a los ricos y poderosos. De no ser así, nada de lo que sucedió a continuación tendría ningún sentido.

El rey Carlos X Gustavo esperaba hacer realidad el sueño de Gustavo II Adolfo de establecer un banco que finalmente lograra modernizar el comercio sueco. Y, para ello, confió en un extranjero de cuarenta y cinco años de edad que presumiblemente le vendió muy bien sus conocimientos del sistema bancario holandés. Mediante un real decreto, el rey autorizó la creación del Stockholms Banco, el 30 de noviembre de 1656, que sería dirigido por Johan Palmstruch. No está claro si el monarca sabía algo del irregular pasado de Palmstruch, pues era terriblemente difícil comprobar adecuadamente el pasado de alguien en el siglo xvii.

Desde luego, Palmstruch sabía cómo poner a cubierto todos sus cimientos políticos. La mitad de los beneficios del banco serían entregados al rey. Y Palmstruch dio a más de una docena de poderosos suecos, entre los cuales se encontraban el canciller del reino y el presidente de la junta de comercio, una participación en los beneficios del banco, sin pedirles que invirtieran ningún capital. Uno de estos accionistas sería más tarde nombrado «inspector jefe del sistema bancario» por el rey —cosa que, es prudente decir, actualmente no está precisamente considerado como una buena práctica en el campo de la regulación bancaria.

Palmstruch, al igual que los banqueros de inversión que inventaban nuevas fórmulas hipotecarias durante la primera década de nuestro siglo xxi, era un maestro en el arte de lo que hoy llamamos «innovación financiera». Usar el cobre como patrón de la moneda oficial nacional, como Suecia lo estaba haciendo

desde 1624, presentaba numerosos problemas. Por un lado, si el cobre se almacena en las cajas fuertes bancarias, no puede utilizarse para todos los demás usos prácticos que tiene. Y como posteriores Gobiernos que han vinculado su moneda a un metal precioso han ido aprendiendo, tener una moneda asociada al cobre creaba enormes oscilaciones en el valor del dinero debidas a factores que escapaban al control de cualquier país. Cuando la economía alemana quedó devastada, después de la guerra de los Treinta Años, por ejemplo, rebajó espectacularmente el precio del cobre y, por tanto, provocó la caída del valor de la moneda sueca.

Luego había un problema más práctico, específico de un país que recientemente había empezado a emitir moneda en forma de placas de metal poco manejables: el cobre pesa mucho. Una placa de diez dáleros, la unidad de moneda más común, medía unos treinta por sesenta centímetros y pesaba casi veinte kilogramos. Eso bastaba para comprar treinta kilos de mantequilla o para pagar 33 días de trabajo de un obrero no cualificado (en nuestros días eso representa la mantequilla que se puede comprar con 243 dólares o los 1.900 dólares de trabajo pagado con el salario mínimo de EE.UU.). Las placas de cobre todavía aparecen de vez en cuando en las aguas que rodean Estocolmo, porque, al cargar o descargar un buque, si alguna caía por la borda ya no había manera de sacarla a la superficie. Probablemente, las placas de dáler eran también una malsana carga para la espalda de los empleados bancarios.

La primera innovación de Palmstruch consistió en guardar las placas de cobre en la caja fuerte del Stockholms Banco y ofrecer un billete de banco como recibo. Al rey Carlos X Gustavo, la idea le pareció muy atractiva. En el acta de constitución del banco, mencionó «la gran comodidad» de la que los ciudadanos suecos disfrutarían al verse aliviados de tener que «cargar y arrastrar monedas de cobre, así como de otros problemas que la manipulación de éstas supone».

El éxito de esta innovación llevó a una gran afluencia de depósitos al banco —400.000 dáleros de cobre hacia 1660, tan sólo tres años después de su fundación, el equivalente a 76 millones

de dólares actuales. Y un poco antes, los dirigentes del banco introdujeron otra innovación financiera. Como Palmstruch atestiguaría más tarde, Gustavo Bonde —el accionista del banco que fue también su inspector jefe por parte del Gobierno— «entró en el banco comercial una mañana hacia primavera de 1659, miró a su alrededor y exclamó: “Veo que aquí, en el banco comercial, hay todos estos depósitos de dinero, y a mí me parece que lo mejor sería empezar a actuar como banco de crédito.”». Es decir: Eh, chicos, tenemos todo este dinero ahí parado, ¿por qué no lo prestamos y le sacamos un rendimiento?

El Stockholms Banco empezó a prestar dinero a empresas para financiar sus existencias de alquitrán, sal y azúcar. Y empezó a garantizar préstamos con todo tipo de avales a nobles y altos cargos del Gobierno. Ofrecer como aval las tierras era lo más habitual, pero también había préstamos menos convencionales: una mujer tomó prestados 2.700 dóleros empeñando un candelabro de plata. Y había préstamos que no tenían aval, pero que sólo se concedían con la garantía personal de un noble al otro.

El sistema funcionó a la perfección durante un tiempo. La nobleza del país gozaba de un acceso barato al crédito y podía vivir con mayor comodidad que la habitual. Los mercaderes podían tomar dinero prestado para invertirlo en el futuro. Al no tener que apoyarse más en sus propios ahorros para financiar la expansión, podían usar los ahorros de otros para el mismo fin, con el Stockholms Banco como intermediario. El comercio creció con fuerza.

Y todo esto hasta la muerte del rey Carlos X Gustavo, en 1660, cuando el consejo que lo sustituyó para dirigir el país —ya que su sucesor era todavía un niño— decidió devaluar el dólar. La nueva moneda tenía menos cobre, de manera que las viejas placas valían más de lo que su valor oficial sugería. Era como si el valor del papel, de pronto, se hinchara, y el billete de un dólar pasara a valer 1,10 dólares. Los ciudadanos suecos tuvieron una reacción lógica: se presentaron en masa en el Stockholms Banco a retirar sus viejos dóleros. Ah-Ah.

Palmstruch, por supuesto, había prestado demasiado dinero; ya no lo tenía todo disponible en sus cajas fuertes, a la es-

pera de que los impositores vinieran a recogerlo todos a la vez. Entonces se enfrentó al asunto tratando de cobrar préstamos, pero eso creó más problemas: sus clientes, lógicamente, se habían acostumbrado a vivir en parte del dinero prestado y, o bien no querían, o bien no podían devolver el dinero al banco de inmediato. Palmstruch escribió que la gente se presentaba «cada día en grandes cantidades, y no sólo en el banco, cuando está abierto, sino incluso, de manera extraordinaria, en mi casa, para asediarme mañana, tarde y noche, presentando sus peticiones y rogándome que les permita tomar dinero prestado, lo que me provoca tanta compasión cristiana y turba tanto mi corazón, que hasta mis obligaciones en la oficina me parecen apenas demasiado grandes e insoportables».

Podemos casi imaginarnos a un Palmstruch angustiado, de pie frente a la puerta de su banco, en las calles estrechas y serpenteantes del centro de Estocolmo, golpeado por el gélido viento escandinavo, suplicando a sus clientes, como George Bailey en el filme *Qué bello es vivir*, algo así como: «Os equivocáis respecto a este lugar. Creéis que tengo el dinero en una caja fuerte. Pero el dinero no está aquí. ¡Porque vuestro dinero está en la finca de Petersson! ¡Y en las existencias de arenques en conserva del señor Nilsson! ¡Y en el candelabro de plata de la señora Kristensson!».

Y entonces, en 1661, Palmstruch halló una solución que cambiaría para siempre el curso de las finanzas.

Tal vez no iba a tener siempre el cobre suficiente en sus arcas para satisfacer las demandas de sus impositores, pero siempre podría imprimir billetes. Emitiría billetes en papel que el poseedor podría intercambiar por dáleros de cobre a voluntad. La idea la sacó de los recibos en papel que emitían las minas de cobre a sus trabajadores, y que se intercambiaban en sus comunidades como moneda moderna. China ya había usado moneda en papel siglos antes, pero ésta era la primera vez que algo tan parecido al dinero moderno se utilizaba en Europa. A diferencia de los anteriores billetes emitidos por los bancos europeos a lo largo de los siglos, éstos no estaban asociados a una cuenta o depósito específico, sino que se podían intercambiar libremente entre las

personas. El Gobierno se avino al plan, y aceptó que los billetes bancarios pudieran utilizarse para pagar impuestos. El dinero moderno —no avalado por ningún metal precioso, sino por la credibilidad de una única institución financiera y su director, Palmstruch— había llegado a Europa.

Con ello, un concepto del dinero —como objeto físico, y con un valor que subía o bajaba en función de la oferta y la demanda del metal del que estaba hecho— era sustituido por otro. El dinero era ahora una idea, algo sin relación con el valor real del material en el que se fabricaba. En cambio, su valor está establecido por la institución que lo emite —concretamente, el banco central—. Al igual que el papel impreso de Palmstruch, la moneda moderna contiene valor finalmente debido a la confianza pública en la autoridad que está detrás de la misma. Un Gobierno puede decir que un dólar, una libra o una corona equivalen a cierta cantidad de oro, de plata o de cobre, pero está siempre en manos del Gobierno cambiar este ratio, o incluso abandonar totalmente la equivalencia. (Las naciones occidentales utilizarían el oro y otros patrones metálicos para su dinero durante varios siglos más; no sería hasta 1971 que las monedas de la mayoría de los países industrializados se desvincularían totalmente del patrón oro.)

En la Suecia de hacia 1660-1670, el dinero en papel fue enormemente popular. Literalmente, Palmstruch no era capaz de imprimirlo lo bastante rápido, ya que empezó a intercambiarse en los grandes centros financieros, como Ámsterdam, París, Londres y Venecia. Una vez liberado de la obligación de tener garantías de préstamos en forma de depósitos de cobre, el banco aumentó espectacularmente su crédito y abrió nuevas sucursales. La misma familia real tomó prestados 500.000 dóleros.

No pasó demasiado tiempo hasta que empezó a haber más dinero en papel circulando que cobre en las arcas del banco. En 1663, el banco había reducido sus existencias a unos escasos 4.000 dóleros de cobre en su caja fuerte —y un depositante le había comunicado que quería retirar 10.000 dóleros.

Cuando empezó a correr la noticia de que el banco estaba devolviendo el dinero de los impositores lenta e irregularmente, cerrando algunos días y, en general, actuando como si tuviera

algo que ocultar, la pérdida de confianza pública se alimentó a sí misma. Los billetes del Stockholms Banco se cambiaban con un descuento de entre el 6 y el 10 por ciento de lo que teóricamente representaban facialmente —lo cual agudizaba en la gente las ganas de retirar su dinero—. De repente, aquellos billetes valían menos de su valor inicial, equivaliendo cada uno a menos cantidad de arenques, hojalata o leña de la que antes era capaz de adquirir..., era el fenómeno que hoy conocemos como inflación. A medida que Palmstruch incrementaba por su cuenta la emisión de dinero, el precio de casi todo subía.

El Gobierno empezaba a preocuparse seriamente y le ordenó a Palmstruch que recuperara los préstamos para que el banco pudiera pagar a sus impositores. Esta orden no fue tomada a la ligera: el canciller al frente de las finanzas se opuso ferozmente; desde luego, en buena parte, él era el mayor prestatario del banco. Después de un larguísimo debate, el Parlamento decidió no clausurar el banco, a pesar de existir algunas pruebas de «irregularidades y molestias». Al final, la decisión de recortar los préstamos y reducir en gran medida el papel moneda en circulación tuvo un efecto más negativo que positivo: los negocios que se habían acostumbrado a operar utilizando fondos prestados ya no podían hacerlo. El dinero, que dos años antes había estado disponible de manera exagerada, era ahora difícil de obtener, y eso provocó una profunda crisis económica. Fue la primera recesión o, posiblemente, depresión —las estadísticas económicas todavía no se habían inventado— provocada por una contracción en el suministro de dinero.

En 1667, el Gobierno sueco intervino y, posteriormente, liquidó el Stockholms Banco. Palmstruch fue juzgado por fraude y perdió el privilegio de dirigir bancos. Pero la experiencia de Suecia con una autoridad bancaria central no había terminado ahí. A pesar de todo el tumulto causado por el Stockholms Banco, los problemas para cuya resolución había sido creado seguían existiendo. El Parlamento sueco se dio cuenta de que necesitaba remplazar el banco con *algo* —lo ideal sería algo que estuviera bajo un mayor control gubernamental y que resultara más estable.

El Gobierno sueco era, para la época, extraordinariamente democrático. El Parlamento (Riksdag) estaba representado por cuatro estamentos: la nobleza, los mercaderes, el clero y el campesinado. Eran los nobles y los comerciantes los más ansiosos por reconstruir un banco central. Al fin y al cabo, una institución así los beneficiaría principalmente a ellos, puesto que les permitiría una mayor disponibilidad de liquidez y facilitaría el buen funcionamiento del comercio. Pero, después de la debacle causada por Palmstruch, creyeron que era necesario el apoyo financiero y legal del Gobierno. Estos defensores de la banca acabaron convenciendo de su propuesta al clero, del que formaban parte los intelectuales de la época. El campesinado representado en el Riksdag era un sector más duro: no querían dar el apoyo económico del Gobierno a una entidad que básicamente favorecería a las clases altas. Y, lo más importante, el campesinado también notificó al Gobierno que «no entendía del asunto» y que «los otros buenos caballeros de los demás estamentos pueden hacer lo que mejor les parezca en el caso y para lo que a ellos les parezca beneficioso, pero que permitan a los campesinos quedar al margen de este asunto que no comprenden».

Y así lo hicieron. Los ricos, los interesados comerciantes y los intelectuales se asociaron para crear el primer auténtico banco central del mundo, sin la participación de la clase trabajadora —en este caso, el campesinado—. El Banco de los Estamentos del Reino se estableció en un palacio del centro de Estocolmo en 1668. Más tarde se convertiría en el Sveriges Riksbank (Banco Nacional de Suecia, llamado, más modernamente, Banco Central de Suecia), que se mantiene hasta la fecha como banco central del reino sueco.

No sería la última vez que un banco central se fundara con poco menos que el apoyo entusiasta de la clase trabajadora.

Mientras Suecia se ocupaba de fundar una institución financiera moderna, la ciencia moderna estaba superando rápidamente los antiguos conocimientos de la alquimia. Durante siglos, por toda Europa y en el mundo islámico, la humanidad había bus-

cado maneras de convertir materiales corrientes en los más preciados metales, como el oro y la plata. En el mundo medieval, el gremio de los alquimistas podía incluir a cualquiera, desde timadores comunes y corrientes, pasando por hábiles técnicos metalúrgicos, hasta ciertos científicos muy brillantes de la época. Sir Isaac Newton, se dijo alguna vez, no fue realmente el primer científico moderno, sino el último de los alquimistas. (Esta frase fue pronunciada, curiosamente, por un economista de amplias capacidades intelectuales llamado John Maynard Keynes.) Los alquimistas eran un grupo aislado, que hablaban un idioma ininteligible para los profanos y se mostraban altivos con los no iniciados. Los ajenos al club los consideraban miembros de una oscura secta cabalística.

Pero, al final, resulta que la humanidad no necesitaba una poción mágica para crear oro a partir de la nada. Como Johan Palmstruch y los suecos habían descubierto, lo único que se necesitaba para crear riqueza donde no la había era papel, una imprenta y un banco central, investido con el poder del Estado, para poner todo ello a trabajar.