

James Rickards, *The Death of Money. The Coming Collapse of the International Monetary System*, Portfolio/Penguin, New York 2014, pp. 356, ISBN: 978-1-101-63724-1

James Rickards, *La muerte del dinero. El colapso inminente del sistema monetario internacional*, Portfolio/Penguin, New York 2014, págs. 356, ISBN: 978-1-101-63724-1

El autor del *best-seller* de 2010 “Currency Wars. The Making of the Next Global Crisis”, nos ofrece un segundo libro titulado “The Death of Money”. James Rickards fundamenta en su obra la hipótesis del colapso inevitable del dólar y con él, del sistema monetario internacional a partir de una deuda pública imposible de pagar. Su libro lo divide en tres partes y 11 capítulos. La primera la titula “Dinero y geopolítica”, la segunda: “Dinero y mercados” y la tercera: “Dinero y bienestar”.

Rickards explica que basa su análisis en la premisa de que el futuro se asemeja al pasado. Define como colapso la pérdida de la confianza en el dólar americano por parte de los agentes económicos incluyendo los bancos centrales y con ello, su degradación como moneda. El sistema financiero internacional se ha colapsado en tres ocasiones, en 1914, 1939 y 1971, es decir, al comienzo de la Primera Guerra Mundial, de la Segunda Guerra Mundial y con el final del Bretton Woods. *Ergo*, el siguiente colapso puede estar vinculado con una guerra, la reivindicación del oro o un enorme caos social; uno de los tres acontecimientos o los tres al mismo tiempo. Lo que hasta el momento percibe Rickards son tres fenómenos: una guerra financiera, la tensión de dos fuerzas contrarias entre inflación vs. deflación y un colapso del mercado. El primero ha estado presente desde 1800 e implica todo tipo de maniobras que desaten el pánico y desarticulen la estabilidad económica, p.ej. problemas con instrumentos derivados, espionaje industrial, etc.; solo que ahora se suman las bancarrotas de fondos de inversión de alto riesgo y los llamados ciberataques a nivel internacional. El segundo tiene que ver con la ilusión del dinero a partir de un proceso inflacionario silencioso que irá mermando el valor de los ahorros de los ciudadanos, las pensiones y los seguros de vida, tal y como ocurrió durante la década de 1960–70 en los Estados Unidos. Se trata de pequeños brotes inflacionarios, casi imperceptibles por el ciudadano medio pero que de súbito se pueden convertir en hiperinflación. Esta apreciación la

basa en el hecho de que a partir de 2008, la Reserva Federal ha impreso poco más de 3 billones de dólares y no parará de hacerlo hasta que no alcance la meta inflacionaria de 2,5% anual. Su propósito es disminuir el valor real de la deuda pública y combatir la deflación. Esto tiene que ver con el tercer fenómeno, el colapso del mercado. La deflación tiende a incrementar el valor real de las deudas, tal y como sucedió en Grecia, y estresar al sistema bancario. Anima a los agentes económicos a atesorar efectivo, pero deprime el consumo, la inversión y el crecimiento económico. Por ello, la Reserva Federal seguirá imprimiendo circulante hasta alcanzar un techo de 5 billones de dólares, tras el cual los ciudadanos perderán la confianza en el dólar y ya no demandarán efectivo, aun cuando se los arrojen por helicópteros, pues, lo entenderán como sinónimo de deuda. En ese escenario, lo único que le restaría a la Fed es fijar el valor del oro en 7.000 dólares la onza troy, para con ello restablecer la estabilidad de precios. Históricamente, la deflación ha sido combatida de manera eficiente cuando el dólar se deprecia con respecto al oro y a otros *commodities*. Así, el autor imagina el petróleo a 400 dólares el barril y la plata a 100 dólares. El tercer fenómeno, el colapso del mercado, lo vislumbra Rickards desde la teoría de la complejidad. En primer lugar, tiene que ver con el valor de activos en circulación y su volatilidad. Calcula que los activos en derivados que ostenta la banca ascienden a 650 billones de dólares o nueve veces el PIB mundial. En segundo lugar, existe la posibilidad de una catástrofe dentro un sistema complejo percibida como una función exponencial que se incrementa en factores de 10 o 100. Rickards señala que la única posibilidad de evitarlo es desarticulando los megabancos y prohibiendo las operaciones comerciales con derivados. Con la desaparición de los megabancos, se erradicaría la amenaza de una bancarrota generalizada. Las operaciones con derivados no tienen otro propósito que enriquecer a los banqueros manipulando precios y engañando a los inversionistas mediante la llamada contabilidad creativa o fuera de balance (*off-the-balance-sheet accounting*). Si bien, la Reserva Federal respondió a la debacle financiera de 2008 imprimiendo 3 billones de dólares, cuando se colapse el mercado una vez más, le será imposible imprimir nuevamente otros 3 billones adicionales; y será el FMI la institución que saldrá al rescate mediante la impresión de Derechos Especiales de Giro (SDRs), lo cual significará la sepultura del dólar como moneda de reserva. Si las amenazas internas contra el dólar las representan la política monetaria de la Fed, la deuda pública y la inflación; las externas las atribuye Rickards al atesoramiento de lingotes de oro por parte de Rusia y China. Y es que si hasta ahora la inflación no se ha manifestado es porque la deflación ha sido reticente, pero la Reserva Federal intentará vencerla revaluando el precio del oro. La India e Irán han propuesto incluso la creación de una nueva moneda emitida por un banco central operado desde el golfo Pérsico y que se use para cotizar el precio de las exportaciones de crudo. Rickards: “Finally the global financial system may simply collapse on its own without a frontal assault due to its internal complexities and spillover effects” (13). El autor está convencido del ocaso del sistema mo-

netario internacional liderado por el dólar norteamericano, sin embargo, no sabe si el que lo sustituya estará basado en un nuevo patrón oro, Derechos Especiales de Giro o una red de monedas con dominio regional.

El problema de la deuda de los Estados Unidos lo desarrolla el autor detalladamente en el capítulo 7, titulado “Deuda, Déficit y el Dólar”. Ahí, James Rickards explica que el tesoro norteamericano ha emitido ya 17 billones de dólares en deuda, mientras que la Reserva Federal lo ha hecho por un monto de 4 billones de dólares. La deuda como porcentaje del PIB rebasa ya el 100%, dimensión vista después de la Segunda Guerra Mundial pero que fue disminuyendo paulatinamente a lo largo de las décadas 50 y 60. Basados en esta experiencia, los norteamericanos están convencidos de que su endeudamiento actual es manejable. Rickards precisa que no es tanto el porcentaje de deuda con respecto al PIB lo que importa, sino un nivel de sostenibilidad con un umbral, que si se rebasa, el nivel de confianza se vería vulnerado y los costos de la deuda se incrementarían conduciendo inevitablemente a una bancarrota. El nivel de sostenibilidad depende, según Rickards, de los costos del endeudamiento (B), del crecimiento económico (R), la inflación (I), recaudación fiscal (T) y gasto público (S). Esta argumentación, la denomina BRITS y la expresa en la siguiente ecuación:

$$\text{Deuda sostenible}^1: \quad (R+I)-B > |T-S|$$

$$\text{Deuda no sostenible:} \quad (R+I)-B < |T-S|$$

Con ello precisa que para el caso de los Estados Unidos los indicadores apuntan lo siguiente: $(2,5+1)-1,5 < 4$, es decir, $2 < 4$ significa que la deuda no es sostenible. El crecimiento real menos el costo de la deuda es menor al déficit primario, lo cual se traduce en un crecimiento de la deuda. Para revertir este escenario, se requiere reducir el déficit primario o generar inflación. “Political success in reducing deficits so far has been modest and insufficient and increases in real growth continue to disappoint expectations. Therefore, the burden of avoiding a debt crisis falls on the Fed in form of higher inflation through monetary policy. Inflation is a prominent solution to PDS² framework despite the unfairness this imposes on small savers” (Rickards 2014: 183).

La evidencia de la decadencia del dólar la basa Rickards de manera adicional en la acuciante fiebre por el oro detectada a nivel mundial en los últimos años. En el capítulo 9, titulado “El regreso del oro”, presenta una lista de 12 países que incrementaron sus tenencias de oro del primer cuatrimestre de 2004 al primer cuatrimestre de 2013 y que en conjunto pasaron de un total de 1.684,33 a 3.662,29 toneladas métricas (tm), es decir un incremento del 217% (México pasó de 6,8 tm a 124,25 tm en el mismo periodo, es decir, un aumento de 2.043%). En este tenor, destaca China, país que ha venido acumulando sus reservas de oro apresuradamente, de modo que a las cifras oficiales se les suman otros montos para llegar en un primer momento a un total estimado

¹ R+I representan el crecimiento real de la economía y T-S, el déficit primario.

² Primary Deficit Sustainability

Reseñas e informes

de 3.300 tm. La proporción de oro con respecto al PIB a nivel global es de 2,2%. La zona Euro tiene 4,6%, Estados Unidos 2,7% y Rusia, 2,7%, mientras que Japón reporta 0,7%. China aparece oficialmente también con 0,7%, pero Rickards supone que sus tenencias de oro son ya de 4.200 tm, con lo que alcanzaría el 2,7% de su PIB, ubicándose así como potencia mundial. El problema de la deuda representa una bomba de tiempo para el sistema financiero internacional y los principales actores ya se preparan para lo que viene.

Gerardo Reyes Guzmán

Profesor-Investigador de El Colegio de Tlaxcala, México