

**RESEÑA
LITERARIA**

Reseña del libro *Slow burn: The hidden costs of a warming world*

Autor: Kenneth Rogoff

Editorial: Yale University Press

Año: 2025

Número de páginas: 360

Desde la posguerra hasta la era de las criptomonedas, el dólar estadounidense ha ejercido una influencia decisiva en la configuración del orden financiero internacional. En *Our Dollar, Your Problem*, Kenneth Rogoff, reconocido economista de Harvard y ex economista jefe del Fondo Monetario Internacional (FMI), ofrece un análisis personal, histórico y económico sobre el rol del dólar como moneda de reserva global, sus implicancias geopolíticas y los riesgos crecientes que enfrenta su hegemonía.

El título hace alusión a la frase célebre pronunciada por John Connally, entonces Secretario del Tesoro estadounidense, en 1971 "It's our dollar, but it's your problem". Esta afirmación, que sintetiza la tensión entre la soberanía monetaria de Estados Unidos y su rol internacional, sirve como punto de partida para un libro que combina la memoria institucional del autor con un diagnóstico preciso sobre los desafíos del sistema monetario global.

Uno de los ejes fundamentales del libro es la evolución histórica del dólar en siete décadas de turbulencia financiera. Se repasan eventos como el colapso del sistema de Bretton Woods, las crisis de deuda en América

Latina, la consolidación del mercado global de capitales, la Gran Recesión de 2008 y el surgimiento de los activos digitales. En cada episodio, el autor entrelaza su experiencia personal, con un análisis técnico que permite entender cómo y por qué el dólar ha mantenido su supremacía a lo largo del tiempo.

Rogoff sostiene que la posición privilegiada del dólar no es producto exclusivo de la economía estadounidense, sino también de una combinación institucional de liquidez, profundidad de mercado, estabilidad jurídica y poder geopolítico. Sin embargo, advierte que esta supremacía se enfrenta a nuevas amenazas, muchas de ellas generadas dentro del propio Estados Unidos como ser un elevado endeudamiento público, creciente polarización política y la posibilidad de interferencia en la autonomía de la Reserva Federal. Estos factores, según el autor, erosionan gradualmente la confianza internacional en el dólar y podrían dar paso a un proceso de fragmentación financiera global.

En materia de desigualdad financiera global, Rogoff plantea que la centralidad del dólar ha contribuido a concentrar poder económico y a generar vulnerabilidades estructurales en países emergentes. Muchas economías, especialmente en América Latina, África y el sudeste asiático, dependen, en gran medida, de la estabilidad del dólar para financiar sus déficits externos, acumular reservas y estabilizar sus sistemas monetarios. Esta dependencia, si bien aporta estabilidad en ciertos momentos, también expone a estos países a ciclos de entrada y salida de capitales, crisis cambiarias y restricciones a su soberanía económica en temas de política monetaria.

Uno de los aportes más valiosos del libro radica en su exploración de las alternativas al dólar, analiza con profundidad las limitaciones actuales del euro, rublo soviético, del renminbi chino y de las monedas digitales de bancos centrales (CBDC) para reemplazar al dólar como activo de reserva dominante. En todos los casos, identifica obstáculos estructurales como la falta de unión fiscal en Europa, controles financieros en China y una arquitectura institucional incipiente en el caso de los activos digitales. Desde su perspectiva, el reemplazo del dólar no ocurrirá por sustitución directa, sino posiblemente por una diversificación gradual hacia un sistema más multipolar.

El autor también introduce un enfoque normativo. Más allá del diagnóstico, propone un conjunto de reformas orientadas a fortalecer la arquitectura monetaria internacional. Aboga por restaurar la disciplina fiscal en Estados Unidos, garantizar la independencia de la Reserva Federal y promover marcos multilaterales que reduzcan la exposición excesiva de las economías en desarrollo al dólar. Asimismo, plantea la necesidad de revisar el papel del FMI y de los acuerdos de *swaps* entre bancos centrales como mecanismos para contener la volatilidad global.

Un capítulo especialmente relevante es el dedicado a las criptomonedas y las CBDCs. Rogoff, autor de *The Curse of Cash*, ha sido una voz crítica frente al entusiasmo desmedido por las monedas digitales. En este libro, mantiene su postura reconociendo su potencial disruptivo, pero subraya que, sin regulación, respaldo institucional y aceptación generalizada, estos instrumentos difícilmente podrán reemplazar al dólar. Aun así, destaca que podrían acelerar el proceso de debilitamiento de la hegemonía estadounidense si las condiciones internas continúan deteriorándose.

El estilo del libro también contribuye a su impacto. A pesar de tratar un tema técnico, la escritura de Rogoff es clara, atractiva y en muchos pasajes introspectiva. Su capacidad de conectar teoría económica con historias personales y contextos históricos amplía el alcance del texto y lo convierte en una lectura tanto formativa como estimulante.

Our Dollar, Your Problem es una contribución fundamental al debate sobre el futuro del sistema monetario internacional. Su enfoque sobre los riesgos domésticos que enfrenta el dólar llena un vacío en la literatura sobre hegemonía monetaria y proporciona herramientas analíticas útiles para anticipar escenarios futuros. En un contexto global donde las monedas digitales, las tensiones geopolíticas y la inestabilidad fiscal redefinen las reglas del juego, el trabajo de Rogoff resulta en una lectura obligatoria.

Finalmente, como bien advierte el autor, el dólar no está condenado a caer, pero tampoco es invulnerable. Su destino dependerá, en gran medida, de las decisiones que se tomen dentro de Estados Unidos. En este sentido, el libro no solo describe el pasado, sino que lanza una advertencia clara sobre el futuro: el problema del dólar no es solo de los demás, también es, y será, cada vez más un problema para Estados Unidos.

