

Recordando a Milton Friedman (1912-2006)

Alfonso Carbajo Isla*

Milton Friedman tuvo una vida tan larga que, a los seis años de su muerte, se cumple ya el centenario de su nacimiento, y la conmemoración ofrece una oportunidad de reexaminar su vida y su obra desde la perspectiva de estos años de crisis.

Friedman fue uno de los grandes economistas del siglo XX, contribuyendo decisivamente al avance de la Macroeconomía y diseño de la política económica. Pero además de investigador de la Economía, fue un estadístico consumado, un maestro, un ensayista popular, un gran polemista y un reformador.

Friedman estadístico

El mérito de Friedman es que puede ser considerado un economista accidental, pues hasta el año 1946 –a sus 34 años– trabajó más como estadístico que como economista, adquiriendo en poco tiempo en esa dedicación inicial un sólido prestigio profesional. Es indudable que si hubiera continuado por esa vía, Friedman se habría convertido en una de las referencias intelectuales de la disciplina en el siglo XX.

En todo caso, en el breve tiempo que le dedicó, Friedman dejó su marca en el desarrollo de la disciplina. Además de multitud de aportaciones sobre técnicas de estimación de elasticidades y sobre el tratamiento de datos estacionales, Friedman contribuyó a desarrollar el análisis

secuencial en el muestreo y es el inventor del test no paramétrico que lleva su nombre y que se sigue usando en nuestros días.

En 1940, a los 28 años, aceptó una oferta de la Universidad de Wisconsin para crear y dirigir el departamento de Estadística de la universidad (uno de los primeros de la nación) que estuvo a punto de abortar su carrera de economista. Las protestas de una parte del claustro contra el nombramiento que, bajo los argumentos de la excesiva juventud y la escasa experiencia del titular, parecían reflejar actitudes antisemitas, indujeron a Friedman a reconsiderar su aceptación. Las tensiones del claustro no se superarían hasta 1960, en que la Universidad hizo una oferta al británico George Box, que creó y desarrolló el departamento hasta convertirlo en uno de los más avanzados del mundo.

En 1941, trabajando en el Tesoro, Friedman, aplicando los principios que desarrollaría más tarde al elaborar la teoría de que el consumo depende de la renta permanente, propuso en un memorándum interno la aplicación del sistema de retención parcial en la fuente a cuenta de la liquidación del impuesto sobre la renta, sistema que se ha generalizado universalmente, dando ocasión al arrepentimiento de su autor.

Hasta 1946, Friedman estuvo dirigiendo un equipo de técnicos en el Statistical Research Group de Columbia (SRG), una unidad de investigación dependiente del departamento de Defensa, en la que se realizaron todo tipo de trabajos de estimación y contrastación: diseño de experimentos para pruebas de resistencia de metales, cálculo de la dispersión de las explosiones en torno a los objetivos en los bombardeos aéreos e incluso manuales de inspección

* Economista y Técnico Comercial del Estado.

muestral y control de calidad de materiales para la Armada, todo material clasificado hasta el fin de la guerra.

Entre los numerosos técnicos de la división de Friedman en el SRG, estaban dos jóvenes matemáticos que llegarían a ser científicos de renombre. Frederick Mosteller, autor de más de 60 libros, fue el fundador y decano, hasta su jubilación, del departamento de Estadística de Harvard; Leonard (Jimmie) Savage sería el creador de la Estadística Bayesiana, un hito en la historia de la Estadística. Mosteller dejó memoria de un incidente que pone de manifiesto la capacidad intelectual, la dedicación y la generosidad de Friedman:

"Jimmie y yo escribimos un extenso informe sobre nuestra investigación en el SRG en cuya preparación nos divertimos mucho, quedándonos muy satisfechos del resultado. Allen Wallis entregó nuestro borrador al director ejecutivo del proyecto, Milton Friedman, estadístico a la sazón, aunque ahora se le conoce más como economista, que se lo llevó a su casa el fin de semana. Cuando nos lo devolvió el lunes, sufrimos una fuerte impresión. Prácticamente, ni una línea se había quedado como estaba. Todas las páginas aparecían negras de correcciones que se prolongaban en el reverso en extensas notas.

Indignados, Jimmie y yo tuvimos una conversación del tipo "No puede hacernos esto a nosotros", mientras nos dedicábamos a estudiar los cientos de indicaciones que nos había hecho. Al ir trabajando el manuscrito, nos fuimos dando cuenta de que Friedman *a veces, bueno, con frecuencia, reconoczámolo, la gran mayoría de las veces*, tenía razón. Al final, terminamos haciendo una lista de nuestros reparos a las correcciones de Milton y subimos los siete pisos que nos separaban dispuestos a pelearnos con él. Nos recibió encantado y en un santiamén nos demostró que aproximadamente el 85% de las correcciones estaban justificadas. Después reconoció que un par de objeciones nuestras tenían sentido, admitió que las discrepancias en uno o dos puntos eran cuestión de gustos y en las cuestiones que quedaban llegamos al acuerdo de estar en desacuerdo. Milton nos explicó bondadosamente que no sabíamos escribir y nos recomendó varios libros para que aprendiéramos a hacerlo¹.

La escuela de Chicago

Friedman se incorporó en 1947 al Departamento de Economía de Chicago, donde permanecería hasta 1977, convirtiéndolo en un centro ejemplar de investigación y

¹ Frederick Mosteller: *The Pleasures of Statistics: The Autobiography of Frederick Mosteller*, 2010.

enseñanza, aunque Friedman nunca se atribuyó la condición de fundador, sosteniendo en sus escritos la existencia de un modo singular de entender la economía, "la escuela de Chicago", que, desde los años treinta, se había ido convirtiendo en el departamento por tradición oral. Él, más que el originador, era un continuador de los que habían sido sus maestros: Knight, el primero con diferencia, Viner, Simons y Mints. Elementos esenciales y distintivos de esa tradición eran un enfoque de los movimientos agregados de la economía desde el punto de vista de la teoría cuantitativa, concebida como una teoría de la demanda de dinero, y una aplicación sofisticada de la teoría de precios marshalliana a los problemas de asignación de recursos.

Pero esta tradición chicagoana parece más la visión idealizada de Friedman del Departamento de Economía de sus años de estudiante que una realidad histórica. Según Harry Johnson, Friedman se inspiró en la tradición de Cambridge al rememorar su versión de la teoría cuantitativa². Patinkin, que estudió en Chicago del 40 al 45, cuenta que Simons ni siquiera mencionaba en sus clases la expresión demanda de dinero y que las clases de Mints revelaban ya la influencia de la preferencia de liquidez de Keynes³. En todo caso, el claustro había cambiado profundamente entre la época dorada de los años treinta y el regreso de Friedman, ya como profesor, en 1947.

Cuando Friedman y Stigler iniciaron sus estudios graduados en Chicago, haciéndose inmediatamente amigos íntimos, las figuras dominantes eran Viner y Knight y no podían ser más opuestas. Jacob Viner era sistemático, ecléctico, el terror de los estudiantes de Teoría de Precios, interesado en todas las materias, desde el comercio internacional y el desarrollo económico a la historia de las doctrinas, y asesor activo en materia de política económica⁴.

Frank Knight era genial, arisco, desorganizado en extremo, libertario y completamente escéptico respecto a cualquier actuación del Gobierno. Pensador profundo, su obra de juventud *Risk, Uncertainty, and Profit* 1921, que le dio instantánea fama, destacó el enfrentamiento a la incertidumbre como el papel esencial del empresario. En su crítica a la teoría del coste social de Pigou se anticipó a algu-

² Harry G. Johnson: *The Keynesian Revolution and the Monetarist Counter-Revolution*, AER, 1971.

³ Don Patinkin: *The Chicago Tradition, the Quantity Theory, and Friedman*, Journal of Money, Credit and Banking, 1969.

⁴ La obra de Viner es muy extensa. Se pueden citar, entre otras, el primer estudio sobre *dumping* en *The Problem of Dumping*, 1923; *Studies in the Theory of International Trade*, 1937; y *The Customs Union Issue*, 1950, donde acuñó los conceptos de creación y desviación de comercio.

nos resultados de Coase e hizo contribuciones magistrales a la teoría del capital⁵. De haber vivido más años (murió en 1972), seguramente habría ganado el premio Nobel – que se aviniera a aceptarlo es otra cuestión. Según Stigler, a quien dirigió la tesis, tenía una pasión irreprimible por la búsqueda y proclamación de la verdad –unida, según sus críticos, a una disposición obstinada a imponérsela a los demás⁶. Desde el primer momento, Knight tomó a los dos estudiantes bajo su protección, estableciéndose unos lazos de lealtad mutua que durarían toda la vida.

Del resto del profesorado, Henry Simons tuvo también una gran influencia en Friedman y Stigler, con su curso de teoría de precios, su programa de *laissez-faire* y su artículo de 1936 de título tan friedmaniano: *Rules versus Authorities in Monetary Policy*. Lloyd Mints, el otro eslabón de la tradición oral monetarista, según Friedman, era un académico sólido que le enseñó los elementos del análisis monetario de la época. Paul Douglas, era un institucionalista, dedicado a la economía del trabajo, perteneciente al sector radical del partido demócrata y ardiente partidario del New Deal, que pasó a la posteridad por haber aportado su nombre a la función de producción de Cobb-Douglas⁷, poco podía aportar a la formación de Friedman, aparte de estar enfrentado a Knight. Henry Shultz, que pertenecía a la nueva ola de economistas matemáticos, fue cofundador de la Sociedad Econométrica y se distinguió por sus trabajos de estimación de funciones de demanda, tuvo a Friedman de ayudante de investigación durante un año, fruto del cual fueron varios artículos de Friedman sobre estimación de elasticidades de demanda, usando información a priori. Para reforzar el área de Schultz, a mediados de la década se incorporó al departamento Oscar Lange, un joven economista polaco con gran formación matemática, uno de los abanderados de la revolución keynesiana, socialista convencido y encantador en el trato, que cumplió la doble función de elevar el prestigio de la institución entre los economistas jóvenes y de moderar, si no suprimir, los conflictos internos en los que Knight jugaba

⁵ Some Fallacies in the Interpretation of Social Cost, 1924; The Quantity of Capital and the Rate of Interest, 1936, y muchas otras.

⁶ De sus exabruptos violentos puedo dar fe, porque fui testigo de uno de ellos en un seminario de Ética en el que entré por curiosidad. Cuando el ponente dijo algo como que el consenso mayoritario de la profesión se inclinaba por la hipótesis A en vez de la B, vi como Knight, desde su puesto de moderador, se iba congestionando hasta que, perdiendo toda moderación, estalló tartamudeando: consenso, ... mayoría, en toda situación usted tiene que elegir entre dos opciones: o estar con la mayoría o estar con la verdad. Este Galileo nunca habría dicho *eppur si muove*.

⁷ Véase Charles Cobb; Paul Douglas: *A Theory of Production*, AER, 1928.

ba un papel activo⁸. La solidez del departamento parecía asegurada.

Una apariencia engañosa, como se pondría de manifiesto poco después. En 1938, Schultz se mató en un accidente de automóvil, dejando a Lange a cargo del Área de Matemáticas y Econometría. Para reforzarla, se consiguió atraer en 1939 a la Cowles Commission, con su establo de investigadores de primera fila, que en los 15 años que residieron en la Universidad de Chicago crearon y desarrollaron los fundamentos de la Econometría y del Análisis de Actividades. Su vida no fue fácil porque estuvieron sujetos a los ataques de Knight y sus aliados. Con la guerra, Chicago no sólo perdió a sus profesores jóvenes sino a Paul Douglas⁹ y, en 1944, a Lange¹⁰. Finalmente, hastiado de las luchas internas, en 1946 Viner aceptó una oferta de Princeton, donde publicó intensamente hasta su retiro en 1960.

De modo que desde su llegada en 1947, Friedman definió el programa troncal del departamento, bajo la protección de Knight y con la colaboración inicial de Henry Simons y su cuñado Aaron Director (en la Facultad de Derecho) primero y más tarde con Harberger, Stigler y Griliches, que se concentraron en teoría de precios, pasando Friedman a partir de 1960 a explicar exclusivamente dinero y macroeconomía, y a dirigir el seminario de dinero.

El enfoque primaba la deducción rigurosa sin caer en el formalismo estéril y el énfasis en la contrastación

⁸ En la comparación de la *Teoría General* con los clásicos, se adelantó a Hicks, aunque publicando más tarde, con *The Rate of Interest and the Optimum Propensity to Consume* (Economica, 1938). Su *The Foundations of Welfare Economics* (Econometrica, 1942) ha sido calificado por Arrow como uno de los mejores artículos de todos los tiempos sobre la Economía del Bienestar; el libro *Price Flexibility and Full Employment* (Bloomington, 1942) le regaló a Patinkin los cimientos de su clásico *Money, Interest and Prices* (NY, 1956); por último, merece destacarse, por sus repercusiones indirectas, su opúsculo, con Fred Taylor, *On the Economic Theory of Socialism* (Lansing, 1938), donde Lange terció en la polémica, iniciada por Mises y Hayek, sobre la formación de los precios en una economía socialista.

⁹ Voluntario en los marines a los 50 años, hizo la guerra del Pacífico, siendo herido en Okinawa. Descontento a su regreso con el ambiente de la Universidad, ganó las elecciones de senador en 1948, representando a Illinois en el Congreso hasta 1966.

¹⁰ Stalin, que conocía el trabajo de Lange sobre la formación de los precios en el socialismo, lo convenció para que cortara su vinculación con el Gobierno de Polonia Libre en Londres y se pasara al partido comunista. Tras unos meses en que actuó como enlace entre Roosevelt y Stalin, en 1945 fue nombrado embajador de Polonia en Washington, con acreditación también ante la ONU. En esta última condición, en 1946 Lange presentó y defendió la propuesta de prohibir a la España de Franco la entrada en la organización.

empírica de las predicciones de las hipótesis. En el área de Macroeconomía, se insistía en la investigación de la influencia del dinero en la economía y en la contrastación de las relaciones macroeconómicas, criticándose los modelos keynesianos con rigideces de precios o salarios. La teoría de precios partía de una concepción marshalliana del equilibrio parcial, considerándose el equilibrio general excesivamente formalista y estéril, analizando los problemas en términos de los casos polares de la competencia y el monopolio (el oligopolio era un conjunto de supuestos *ad hoc* y la competencia monopolística era un ejemplo del error metodológico de decidir la validez de una teoría por el realismo de sus supuestos, en vez de por la calidad de sus predicciones¹¹).

Friedman era un maestro en la exposición, que interrumpía para aclarar pacientemente las dudas que plantearon los estudiantes, ocasionalmente con un deje de ironía, aunque reservaba su mordacidad para los economistas más famosos cuando venían a presentar sus trabajos en conferencias y seminarios.

Friedman tenía particular aversión al formalismo excesivo y al preciosismo abstracto per se. A las exposiciones abstractas de equilibrio general solía calificarlas de matemáticas camufladas. Recuerdo un caso en que un ilustre visitante derivó prolíjamente un teorema durante 20 minutos y cuando sonreía triunfalmente, Friedman sentenció: *True, but irrelevant*. En otra ocasión en que un ponente elaboró una clasificación complejísima de los efectos de una acción, Friedman resumió: *That's a distinction with no difference*.

Friedman no siempre ganaba, y cuando descubría en la discusión algo nuevo, lo reconocía. Recuerdo que el ponente era un viejo que se expresaba con torpeza en inglés, mientras iba escribiendo y borrando ecuaciones en la pizarra. Cuando se embarcó en una disquisición entrecortada sobre la diferencia entre el tiempo real (del reloj o del calendario) y el tiempo psicológico del que espera, haciendo referencia a los protagonistas de *La Montaña Mágica*, los participantes empezaron a mirarse con gestos de perplejidad. Yo me volví y Friedman, con ojos de asombro detrás de sus gafas, tenía la boca abierta con la mandíbula inferior caída, al tiempo que asentía lentamente con la cabeza en gesto afirmativo de admiración. Por fin preguntó: ¿Y cómo ha obtenido usted esa función explícita? Pues integrando las ecuaciones diferenciales de

¹¹ Una nota negativa del programa de enseñanza la constituye la renuencia a aceptar la teoría de juegos como método utilísimo de atacar los problemas de organización industrial, a pesar de que ya se había demostrado la riqueza de aplicaciones de esta teoría a principios de los sesenta.

sus procesos de ajuste- respondió el viejo. Friedman sólo pudo decir: Estoy asombrado. El viejo en cuestión era Maurice Allais que ganaría el Nobel en 1988.

Más conocida es la anécdota de la publicación del famoso artículo de Coase, *The Problem of Social Cost*, que chocaba tan frontalmente con la doctrina aceptada de Pigou, que Stigler no aceptaba la publicación en el *Journal of Law and Economics*, frente a las protestas de Coase. Para resolver el impasse se invitó a Coase, entonces en la Universidad de Virginia, a una reunión con una veintena de profesores de Chicago en casa de Aaron Director. Desde la tarde hasta la medianoche, Coase desarmó los argumentos de todos sus críticos, incluido Friedman. Un año después se publicaba el artículo, Coase era profesor en la Facultad de Derecho de Chicago y se confirmaba el nacimiento de una nueva disciplina: el análisis económico del derecho (*Law and Economics*).

La obra científica

Pocos economistas pueden exhibir una obra tan amplia y tan resistente al paso del tiempo. A *A Theory of the Consumption Function* sigue siendo tan interesante hoy como el primer día, a pesar de que ha motivado centenares de investigaciones posteriores que han enriquecido nuestro conocimiento del comportamiento del consumo. A *A Monetary History of the United States* (escrita con Anna Schwartz) sigue vendiéndose en la actualidad y Bernanke la considera lectura obligada para cualquier director de la Reserva Federal. El elegantísimo artículo, publicado en 1951, *The Effects of a Full-Employment Policy on Economic Stability: A Formal Analysis*¹², que muestra la dificultad esencial de la política de estabilización en condiciones de incertidumbre. Estas obras fueron mencionadas en la concesión del Nobel en 1976. Ya no se habla, porque sus resultados, entonces revolucionarios, hoy se consideran parte natural del consenso profesional, de artículos como *The Marshallian Demand Curve* (1951) o *The Welfare Effects of an Income Tax and an Excise Tax* (1952), siendo, no obstante, resistentes al tiempo.

Bernanke ha sostenido recientemente que el enfoque monetario de Friedman, que es anterior a 1970, se ajusta perfectamente a la teoría y la práctica de la política monetaria de nuestros días. Los efectos retardados de los movimientos de la oferta de dinero sobre la renta real, primero, y sobre los precios, más tarde, se comportan según las predicciones de Friedman, y también

¹² Recogido en *Essays in Positive Economics* (1953).

se mantienen sus reservas sobre el valor de los tipos de interés como indicadores de la postura de la política monetaria¹³.

Según Sargent¹⁴, la obra de Friedman sigue siendo vi gente y fuente de nuevas investigaciones en los siguientes campos: la función de consumo, la hipótesis de la tasa natural de desempleo, las reglas para la estabilidad macroeconómica, la investigación sobre la cantidad óptima de dinero y la historia monetaria.

Las obras populares y de divulgación

Friedman era un escritor muy capaz que sabía cómo llegar al público para ilustrarlo sobre alguna cuestión de interés o para persuadirlo sobre la necesidad de un determinado curso de acción política. De *Capitalism and Freedom* (1963), el mejor alegato en defensa del capitalismo, se han vendido centenares de miles de ejemplares. Más se han vendido del volumen del que es autor con su esposa, Rose Friedman, *Free to Choose*, sobre el que se produjo una serie de televisión igualmente exitosa. Además, de su actividad como columnista y como conferenciante y de sus testificaciones ante comités del Congreso resultaron materiales que se fueron elaborando en libros como *Dollars and Deficits, An Economist Protest, Money Mischief, Inflation: Causes and Consequences, The Tyranny of the Status Quo* y muchos otros, entre los que destacan las memorias del matrimonio Friedman (Milton y Rose) *Two Happy People*.

En la prensa y en las páginas de sus libros, discutió los problemas prácticos del momento y presentó sus propuestas de cambio, radicales en muchos casos, algunas de ellas tremadamente impopulares al principio, pero que gracias a su esfuerzo de persuasión terminaron aceptándose en muchos casos. En sus libros combatió los salarios mínimos, los controles de alquileres, el proteccionismo, la Seguridad Social, el tipo de cambio fijo del dólar y defendió la creación de un ejército voluntario, el establecimiento de un impuesto sobre la renta negativo, la estabilidad de precios, la competencia entre centros escolares mediante el bono escolar, la legalización de las drogas y el seguro de los depósitos bancarios.

¹³ En Ben Bernanke: *Friedman's Monetary Framework: Some Lessons*, un capítulo de la obra coordinada por Wynne, Rosenblum y Formaini: *The Legacy of Milton and Rose Friedman's Free to Choose*, Federal Reserve Bank of Dallas, 2003.

¹⁴ En *Some of Milton Friedman's Scientific Contributions to Macroeconomics* (Hoover Institution, 1987).

Friedman como polemista

Porque Friedman, además de profesor e investigador, fue un activista, un celoso reformador social. Incansable defensor de la libertad, Friedman ha sido tachado en muchos círculos de conservador e incluso de reaccionario. Pero él rechazaba siempre el mote de conservador. Un conservador –decía– es alguien que quiere conservar el statu quo. Cuando pido que se eliminen las cuotas a la importación de productos siderúrgicos, estoy a favor de un cambio socialmente beneficioso, mientras que los propietarios y los sindicatos del sector que se oponen a la eliminación de las cuotas son conservadores que quieren preservar sus privilegios. Friedman decía de sí mismo que era Republicano con R mayúscula y libertario con l minúscula.

En muchas de las causas que defendió demostró poseer una visión extraordinaria y un coraje poco común. Cuando propuso el cambio a un ejército voluntario, durante muchos años la mayoría lo consideró un lunático y, algunos, antipatriota. Pero los hechos han venido a darle la razón y ahora lo que parece absurdo sería el retorno a un ejército de conscriptos.

En España, donde los debates públicos son tan broncos y donde la descalificación genérica del contrario, e incluso el insulto, impiden la discusión razonada del asunto que interesa, un estudio del estilo dialéctico de Friedman, un polemista temido por el ingenio, la agilidad mental y la brillantez de sus argumentos, podría mejorar mucho la calidad de nuestro discurso político.

Friedman, en sus enfrentamientos dialécticos, jamás hizo alusión alguna a la personalidad de su oponente, limitándose a criticar los argumentos. Como regla general, aceptaba los fines u objetivos proclamados de las medidas propuestas por sus adversarios, limitándose a criticar la adecuación de las medidas propuestas a aquellos fines. No hay que cuestionar –decía– el interés del médico en curar; nuestra obligación es investigar si el tratamiento prescrito es válido, porque puede ser peor el remedio que la enfermedad. Combatía los salarios mínimos porque producían los resultados opuestos a los que sus defensores esperaban obtener: en vez de la igualdad, la consecuencia era el desempleo y la pobreza de los más desfavorecidos. Uno de sus refranes favoritos era: de buenas intenciones está empedrado el suelo del infierno.

Friedman como reformador

La actividad de Friedman como reformador fue tan afortunada como su carrera académica. Es impresionante

el número de reformas que abogó y que han sido finalmente adoptadas. Muchas de ellas nos parecen ahora tan naturales como instituciones sociales aceptadas, que hemos olvidado que no hace mucho fueron propuestas impopulares.

El abandono de la política fiscal discrecional como política de estabilización; el manejo de la política monetaria; el impuesto sobre la renta negativo; el ejército voluntario y el abandono del sistema de paridades fijas en 1973 son fáciles de reconocer como causas que promovió durante mucho tiempo.

Friedman fue durante muchos años un campeón del proyecto de someter los centros de enseñanza primaria y secundaria de Estados Unidos a los vientos de la competencia, usando como mecanismo el bono escolar, y puede decirse que este es uno de los pocos proyectos que no se ha convertido en realidad, a pesar del esfuerzo que Rose y Milton le dedicaron en la última parte de su vida. Pero tampoco puede decirse que haya sido un fracaso. La resistencia de los sindicatos de enseñanza (con el apoyo de las burocracias locales) ha sido tan tenaz que el progreso es lento, a través del boca a boca y gracias a la movilización creciente de padres en el movimiento de *charter schools*. En la actualidad, casi un 20% de la población escolar relevante está fuera del sistema centralizado de enseñanza¹⁵.

Así como en muchos casos el tiempo le ha dado la razón, en algunos ha venido a quitársela. Un ejemplo cercano está en la garantía de los depósitos bancarios, que Friedman siempre defendió por considerar que tras su instauración se habían eliminado los pánicos y las corridas bancarias en la economía, que habían sido una lacra en

¹⁵ Se puede comprobar la expansión del movimiento en favor de la elección de centro en la Friedman Foundation for Educational Choice, en <http://www.edchoice.org>.

el pasado¹⁶. La experiencia de la Gran Recesión e investigaciones recientes nos fuerzan a revisar esa visión optimista. En la crisis actual, los grandes pánicos se han producido no entre los depositantes de bancos minoristas sino entre los gestores de instituciones financieras en los mercados mayoristas: así cayeron Bear Stearns y Lehman. Por otra parte, Friedman no llegó a apreciar el enorme riesgo moral que entraña el sistema de garantía pública de depósitos, inferior todavía al de las entidades demasiado grandes para dejarlas quebrar, pero en peligroso aumento. Henry Steagall, decidido a proteger los bancos ineficientes de Alabama, consiguió incluir la garantía federal de los depósitos en la Ley Bancaria de 1933, con una cobertura máxima de 2.500 dólares, justificándola como una medida de defensa del pequeño ahorrador. A lo largo del tiempo el riesgo contingente del Gobierno federal ha ido creciendo a través de varias estrategias. Primero, aumentando el valor máximo asegurado por cuenta hasta 250.000 dólares; segundo, extendiendo la cobertura a todas las combinaciones diferentes de personas físicas titulares, de modo que una familia de cuatro puede disfrutar de 15 cuentas diferentes, cada una cubierta hasta un máximo de 250.000 dólares; por último, una entidad denominada CDARS se encarga de distribuir, a efectos de cobertura federal, el saldo de una cuenta entre un máximo de 200 entidades bancarias, de modo que el máximo cubierto por cuenta es de 50 millones de dólares. En esto ha quedado la protección del humilde ahorrador y hasta este extremo llega el riesgo moral del seguro de depósitos.

Si la experiencia reciente nos permite apreciar dimensiones del seguro de depósitos que se le habían escapado a Friedman, esta misma experiencia nos fuerza a reconocer el talento de Friedman al formular hace más de diez años dos predicciones que se están cumpliendo ante nosotros: la crisis del euro y la crisis de la Seguridad Social. Friedman seguirá acertando en el siguiente aniversario.

¹⁶ Esta opinión de Friedman está reiterada en el capítulo The Great Contraction en *A Monetary History*, y en *Why the American Economy is Depression-Proof* (1954).