

**Pier Francesco Asso**

# **Franco Modigliani e l'Italia**

Introduzione a

**Franco Modigliani**

**L'impegno civile di un economista**  
Scritti editi e inediti sull'economia e la società italiana

A cura di Pier Francesco Asso

**Giugno 2007**

## 1. Franco Modigliani e l'Italia. Le ragioni di questo volume<sup>1</sup>

In un suo recente profilo biografico, Paul Samuelson ha scritto che, nel corso di tutta la sua vita, Franco Modigliani “never did really leave Italy”<sup>2</sup>. Sebbene egli sia stato, almeno nel campo delle scienze economiche, la vittima più illustre del regime fascista e delle persecuzioni razziali, Modigliani, “a mind never at rest”, non ha mai fatto mancare al suo paese di origine l’apporto originale delle sue riflessioni teoriche e delle sue analisi dei principali problemi economici e sociali.

Anche un rapido sguardo alla sua *Autobiografia* e all’ampio spazio dedicato alle vicende del nostro paese ci conferma la validità del giudizio di Samuelson. Il rapporto scientifico e intellettuale che Modigliani ebbe con l’Italia riguardò i molteplici aspetti della sua professione di economista, professore, consigliere economico, opinionista. Esso si sviluppò sin dai primi anni del forzato esilio, senza significative interruzioni, producendo fecondi risultati, soprattutto nel campo della politica economica e per il progresso degli studi economici nel nostro paese<sup>3</sup>.

Tre sono state le principali “occasioni” che hanno contribuito a rendere particolarmente ricchi e profondi i suoi legami con l’Italia.

In primo luogo, va sicuramente ricordato il lungo sodalizio con il Servizio Studi della Banca d’Italia. Avviatasi nei primi anni sessanta, questa collaborazione raggiunse i suoi momenti di maggiore intensità nel corso del decennio, portando all’elaborazione del primo modello econometrico

---

<sup>1</sup> Università degli studi di Palermo, Dipartimento studi su Politica, Diritto e Società. Ringrazio la sig.ra Serena Modigliani per avermi incoraggiato e sostenuto nella realizzazione di questo progetto. Ringrazio Michele Alacevich, Piero Bini, Sebastiano Nerozzi, Daniela Parisi, Mario Sarcinelli e Paolo Savona per aver letto e commentato una precedente stesura di questo lavoro.

<sup>2</sup> P. Samuelson, “Franco a mind never at rest”, *BNL Quarterly Review*, Jun-Sept. 2005, p. 6.

<sup>3</sup> F. Modigliani, *Avventure di un economista. La mia vita, le mie idee, la nostra epoca*, Roma-Bari, Laterza, 1998, in particolare il cap. 3.

dell'economia italiana. Ultimato e reso pubblico nel 1970, il modello ha contribuito al processo di modernizzazione della politica monetaria e al rafforzamento del prestigio della banca centrale, anche a livello internazionale. Nel giugno del 1995, nel suo intervento in occasione dell'istituzione della "Modigliani Chair" al Massachusetts Institute of Technology, Carlo Azeglio Ciampi ha osservato come "la costruzione del modello econometrico fu un momento importante, non tanto perché la Banca si dotò di un nuovo strumento di ricerca, ma perché esso influenzò il metodo di lavoro, l'impostazione della ricerca; concorse a cambiamenti fondamentali nel modo d'essere e di operare del Servizio Studi"<sup>4</sup>. Oltre all'esperienza del modello, Modigliani ebbe modo di sviluppare intensi rapporti scientifici e di collaborazione con i Governatori Carli, Baffi, Ciampi e Fazio, con membri del Direttorio e alti funzionari dell'istituto di emissione.

In secondo luogo, Modigliani è stato una guida intellettuale per più generazioni di economisti italiani, provenienti dal mondo della Banca e dell'Università. Studiosi già affermati e giovani economisti videro in lui un grande protagonista della ricerca più avanzata nei diversi campi della macroeconomia, della finanza, della politica economica e delle tecniche quantitative. Per molti di loro, Modigliani non rappresentò soltanto un "maestro di scienza" ma un intellettuale a tutto tondo, in grado di trasmettere con naturalezza ed entusiasmo i valori universali dell'impegno civile, dell'onestà intellettuale e dello spirito dialettico. Da lui, è stato ancora Ciampi a ricordarlo, molti successivi protagonisti della recente storia economica del nostro paese hanno riconosciuto di aver appreso la lezione più importante; e cioè che compito principale dell'economista è quello di porsi al servizio del progresso, non solo materiale, degli uomini e delle istituzioni, per favorire l'emancipazione "della vita democratica, della vita di una collettività che vuole realizzarsi nella libertà e nella giustizia"<sup>5</sup>.

Sin dai primi anni sessanta, i rapporti con i giovani economisti italiani si fecero assidui. Soprattutto dopo il suo passaggio dalla Northwestern University al Massachusetts Institute of Technology nel settembre 1962, la East Coast degli Stati Uniti cominciò a diventare una meta privilegiata per la loro formazione scientifica. Soltanto per ricordarne alcuni, Giorgio La Malfa, Antonio Fazio, Ezio Tarantelli, Mario Draghi, Tommaso Padoa-Schioppa, Francesco Giavazzi furono fra quelli che frequentarono le sue lezioni, associandosi alla sua attività di ricerca. Ben presto, il MIT divenne una vera e propria "casa italiana", capace di sfidare e soppiantare altri centri di ricerca e formazione che fino ad allora erano stati adottati dagli economisti italiani per la loro specializzazione post-laurea. "A revolving circle of Italian graduate students spiced our common rooms", ha commentato ancora Samuelson, per ricordare lo spirito innovativo

---

<sup>4</sup> C. A. Ciampi, "Intervento in occasione della cattedra Modigliani", 5 giugno 1995.

<sup>5</sup> C. A. Ciampi, "Intervento in occasione della cattedra Modigliani", cit.

che caratterizzò la crescente presenza italiana al MIT<sup>6</sup>. Molti di questi “graduate students” avrebbero poi fatto ritorno in patria andando ad operare nel mondo dell’accademia e delle istituzioni pubbliche e private forniti di un più elevato bagaglio di conoscenze teoriche e professionali.

Infine, in terzo luogo, Modigliani diede inizio, a partire dagli anni sessanta, a un’intensa attività di consulenza e collaborazione editoriale con organi di stampa, centri di ricerca, uffici studi di imprese, istituti bancari, associazioni sindacali o di categoria. L’Italia, hanno scritto Tommaso e Fiorella Padoa-Schioppa introducendo una raccolta di scritti scientifici di Modigliani, divenne “un terreno di rielaborazione e verifica della sua stessa concezione del ruolo dell’economista nella società moderna”<sup>7</sup>.

Responsabile per molti anni, insieme a Bruno Visentini e a Beniamino Andreatta, di una fortunata rubrica settimanale sul *Corriere della Sera*, “L’Osservatorio”, Modigliani acquisì ben presto l’etichetta di “coscienza critica” del paese in campo economico, intervenendo assiduamente in occasione di conferenze, tavole rotonde e seminari. La sua partecipazione al dibattito sui grandi problemi dell’economia italiana seppe caratterizzarsi per l’ampiezza degli orizzonti e delle soluzioni, per la chiarezza espositiva e la lungimiranza delle denunce, per il continuo richiamo al rispetto e alla conoscenza dei vincoli e dei contesti esterni in cui il paese si trovava ad operare. Il più alto riconoscimento del significato del suo impegno di studioso dell’economia italiana ci sembra possa essere nuovamente quello attribuitogli dall’amico Paul Samuelson nella sua memoria: “To know one country, you must know more than one [and] Modigliani was a deeper adviser on American matters because of his Italian understandings”<sup>8</sup>.

Di questi molteplici rapporti intrattenuti da Modigliani con l’Italia e con gli economisti italiani, non è stato svolto, ad oggi, alcun studio sistematico. Se si esclude un volume curato da Guido Rey e Paolo Peluffo, che raccoglie materiali inediti sulla elaborazione del modello econometrico e sulla definizione delle strategie di politica monetaria<sup>9</sup>, non esiste una raccolta di scritti di Franco Modigliani sull’Italia<sup>10</sup>. Infatti, le uniche due antologie pubblicate in italiano da Einaudi e dal Mulino contengono esclusivamente una selezione dei suoi

---

<sup>6</sup> P. Samuelson, *op. cit.*, p. 6.

<sup>7</sup> T. e F. Padoa-Schioppa, “Introduzione” a F. Modigliani, *Reddito, interesse, inflazione*, Torino, Einaudi, 1987, p. XIII.

<sup>8</sup> P. Samuelson, *op. cit.*, p. 6.

<sup>9</sup> *Dialogo tra un professore e la Banca d’Italia*, a cura di G. M. Rey e P. Peluffo, Firenze, Valsecchi, 1995.

<sup>10</sup> Va ricordata anche una antologia curata da Ezio Tarantelli che comprende alcune celebri interviste di Ugo Stille a Franco Modigliani e una lunga serie di articoli di economisti e sociologi che intervengono criticamente sulla “ricetta Modigliani” per arrestare l’inflazione degli anni settanta. Si veda *Salario e crisi economica. Dalla “ricetta Modigliani” al dopo elezioni*, a cura di E. Tarantelli, Milano, Savelli, 1976.

principali articoli scientifici<sup>11</sup>. L'obiettivo di questa pubblicazione è quindi, in primo luogo, quello di colmare una lacuna editoriale, fornendo agli studiosi delle vicende non soltanto economiche del nostro paese una selezione degli interventi che Franco Modigliani ha dedicato all'economia e alla società italiana nel corso della sua intensa attività di opinionista e di policy adviser.

Esiste, tuttavia, anche un altro importante obiettivo storiografico che vorremmo perseguire con questa iniziativa: infatti, la recente acquisizione del suo archivio privato, conservato ora presso la "Rare books, Manuscript, and Special Collection Library" della Duke University, ci consente di aggiungere nuovi elementi alla storia dei rapporti fra Franco Modigliani e l'Italia, al di là delle vicende che riguardarono il modello econometrico e la formazione degli economisti italiani. Sotto questo profilo, la seconda parte del volume è dedicata alla pubblicazione di alcuni documenti inediti di particolare interesse storico che abbiamo reperito nel corso della nostra ricerca sulle "carte Modigliani".

Il criterio che ha ispirato la nostra selezione delle lettere e degli altri inediti è strettamente legato al tema dei rapporti fra Modigliani e l'Italia. La loro pubblicazione va dunque intesa nel senso di fornire maggiori chiarimenti sulle analisi e sulle proposte che Modigliani formulò nel corso degli anni sulle questioni più urgenti che riguardavano l'andamento dell'economia italiana dopo la conclusione della sua "miracolosa" ascesa postbellica. Per la loro natura, alcune corrispondenze ci sono sembrate particolarmente utili a svelare episodi inediti della biografia intellettuale di Franco Modigliani e, più in generale, della storia economica e politica del nostro paese. Con questo spirito abbiamo pensato di inserire alcune lettere a economisti e ad altri protagonisti della storia italiana del '900 che riguardano soprattutto la prima fase della sua carriera professionale dopo l'emigrazione negli Stati Uniti.

In questo saggio cercheremo di fornire un inquadramento dei rapporti fra Modigliani e l'Italia così come emergono, per la prima volta, dalla pubblicazione di questi materiali, e di analizzare alcuni fra i più importanti contributi critici e interpretativi che egli dette nel corso della sua attività di opinionista.

Una prima parte, articolata nei paragrafi 2 e 3, sarà dedicata al periodo che va dal 1939, anno del suo arrivo negli Stati Uniti al 1955, anno del suo primo ritorno in Italia nelle vesti di studioso e docente per circa un semestre. Indagheremo sulla sua formazione presso la New School for Social Research, a stretto contatto con alcuni fra i più brillanti economisti americani e sui suoi rapporti con alcuni esuli italiani che segneranno fortemente il suo percorso umano ed intellettuale: fra questi il politologo Max Ascoli e lo storico Gaetano Salvemini. Dopo aver esaminato i primi esordi di Modigliani come economista, non solo in campo teorico, ma anche in alcune originali proposte di politica economica che gli guadagnarono una certa notorietà, esamineremo il riprendere

---

<sup>11</sup> F. Modigliani, *Reddito, interesse, inflazione*, cit.; F. Modigliani, *Consumo, risparmio, finanza*, a cura di C. D'Adda, Bologna, Il Mulino, 1992.

del suo rapporto con gli economisti accademici italiani e con i giovani studiosi che allacceranno con lui un duraturo e assai fecondo rapporto di collaborazione.

Una seconda parte, più ampia ed articolata, sarà dedicata invece agli anni 1969-2003, nei quali il rapporto con l'Italia cresce in intensità, soprattutto grazie all'attività di opinionista svolta da Modigliani in collaborazione con le maggiori testate nazionali. Se si guarda a questo periodo nel suo complesso, è possibile individuare due fasi particolari e ben distinte che ci permettono di suddividere con precisione l'impegno di Modigliani come analista e commentatore delle vicende economiche del nostro paese.

La prima fase dura circa un decennio e prende l'avvio con una sporadica collaborazione con l'*Espresso*<sup>12</sup>: essa si estende dalla fine degli anni sessanta alla fine del decennio successivo, concludendosi dunque in concomitanza della partecipazione dell'Italia alla nascita del Sistema Monetario Europeo. Questa fase è la più ricca di materiali e si presenta assai articolata per quanto riguarda i temi affrontati, le posizioni assunte da Modigliani e le argomentazioni da lui messe in campo. Ad essa dedicheremo dunque uno spazio preponderante, articolando l'esposizione nei paragrafi 4-8. La seconda fase ha origine all'inizio degli anni novanta, proprio in coincidenza con la fuoriuscita dell'Italia dallo SME e con lo scoppio di una crisi finanziaria che colpisce con particolare veemenza l'economia italiana. Essa terminerà solamente con la scomparsa di Modigliani avvenuta nel settembre del 2003. Ad essa è dedicato il paragrafo 10.

Questi due momenti dell'impegno giornalistico di Modigliani hanno dunque il loro epicentro nelle due principali crisi economiche e politiche che hanno colpito l'economia italiana dopo la guerra, e cioè la crisi del 1975 e quella del 1993. Esse sono separate da una lunga interruzione nei suoi rapporti con la stampa e, più in generale, con l'opinione pubblica italiana. Sulle ragioni di questa interruzione sarà possibile, grazie ai documenti d'archivio, avanzare alcune ipotesi che verranno esaminate nel paragrafo 9.

## **2. Gli anni dell'esilio e della formazione da economista: la New School for Social Research**

Franco Modigliani lasciò l'Italia nel 1938<sup>13</sup>. Dopo un anno trascorso a Parigi, nell'agosto del 1939 decise di imbarcarsi per gli Stati Uniti con la moglie Serena. Al suo attivo vantava una laurea in giurisprudenza all'Università di Roma e alcuni brevi scritti sui meccanismi di determinazione dei prezzi in

---

<sup>12</sup> Si vedano, in particolare, F. Modigliani e P. Sylos Labini, "Il dollaro in castigo", *L'Espresso*, 14 gennaio 1968; F. Modigliani, "I Quattro comandamenti", *L'Espresso*, 24 dicembre 1970.

<sup>13</sup> Sulla sua biografia intellettuale, si vedano F. Modigliani, *Avventure di un economista*, op. cit.; P. Samuelson, e le introduzioni di C. D'Adda e F. e T. Padoa-Schioppa precedentemente citate.

un'economia non di mercato<sup>14</sup>. Grazie al suocero, Giulio Calabi, già fondatore e amministratore delegato delle Messaggerie Italiane, strinse rapporti di amicizia con numerosi intellettuali in esilio, da Bruno Pontecorvo a Sergio De Benedetti. E fu proprio con Calabi che a New York Modigliani avviò la propria esperienza lavorativa, collaborando in un'attività commerciale di vendita all'ingrosso di libri italiani<sup>15</sup>. Anche in questa occasione il mondo degli intellettuali fuggiti dall'Italia favorì il suo inserimento negli ambienti accademici. Soprattutto Paolo Contini e il politologo Max Ascoli lo convinsero a non abbandonare gli studi, suggerendogli di iscriversi, da studente lavoratore, ai corsi della New School for Social Research.

Negli anni della New School Modigliani fece incontri decisivi per la sua futura carriera di economista. L'influenza dominante sulla sua formazione fu sicuramente quella dell'economista e matematico russo Jacob Marschak, che svolse la funzione di supervisore della sua tesi di dottorato. Quando Modigliani si iscrive alla New School, Marshack era ormai uno fra i più autorevoli membri del dipartimento di economia della cosiddetta "università degli emigrati"<sup>16</sup>.

Fondata nella primavera del 1933 da Alvin Johnson, la "University in Exile" era stata concepita per accogliere alcuni fra i più illustri scienziati sociali che erano fuggiti dall'Europa sconvolta dalle dittature e dalle repressioni razziali. Nel campo dell'economia, i rappresentanti di maggior spicco erano i tedeschi Adolph Lowe, Hans Neisser, Gerhard Colm ed Emil Lederer, nonché il già ricordato Marschak. Fra i membri fondatori della Faculty vi erano anche l'italiano Max Ascoli e, seppur brevemente, lo storico Gaetano Salvemini, prima del suo trasferimento a Harvard. Nel 1940 parve imminente l'arrivo di un altro italiano illustre, Piero Sraffa, che soltanto con l'aiuto di Keynes riuscì ad evitare la reclusione in un campo di prigionia britannico, mantenendo quindi la sua residenza a Cambridge<sup>17</sup>.

L'insegnamento più duraturo che gli ambienti della New School trasmisero al giovane Franco fu, probabilmente, di tipo metodologico. Infatti, sin dai loro primi contributi nella nuova terra d'adozione, gli economisti della New School avevano scelto di collocarsi all'interno della teoria economica

---

<sup>14</sup> Questi saggi sono stati pubblicati per la prima volta solo recentemente. Si veda: F. Modigliani, "The role of the party in controlling prices" (1936), edited and with an introduction by Daniela Parisi, *Storia del pensiero economico*, n. 2, 2004, pp. 165-170; F. Modigliani, "General concepts on price control" (1937); "Political price and corporative price" (1937); "The international division of labour" (1938); "More on the principle of autarky" (1938), edited and with an introduction by Daniela Parisi, *Rivista internazionale di scienze sociali*, ottobre – dicembre 2005, pp. 555-591.

<sup>15</sup> Per conto della French European Publication, Modigliani riforniva le piccole librerie italo-americane. Come ricorda la sig.ra Serena Modigliani, la frase tipica di Franco tornando a casa dopo i primi giorni della nuova esistenza era: "Per una Divina Commedia e un Promessi Sposi, ho venduto ben 200 libri di Carolina Invernizio!"

<sup>16</sup> Come ha scritto Paul Samuelson (*op. cit.*, p. 5), "at the New School with great good luck he tied with Marschak and Neisser, themselves gifts from Hitler to American science".

<sup>17</sup> G. Mongiovi, "Emigré economists and American neoclassical economics", *Journal of the History of Economic Thought*, Dec. 2005, p. 429.

marginalista seguendo un proprio originale orientamento. Pur consapevoli dei suoi limiti e pur mostrandosi assai scettici nei confronti della generalità delle sue proposizioni, Neisser, Lederer e Marschak si erano opposti al radicale abbandono dei fondamenti del marginalismo, favorendo però un impiego di modelli e tecniche che fosse più aperto alle sfide della realtà contemporanea. Non volendo aprioristicamente rigettare gli strumenti elaborati dalla tradizione neoclassica, gli economisti della New School erano infatti convinti che le vicende degli anni trenta richiedessero un approccio maggiormente critico ed eclettico di quello praticato da molti loro contemporanei. L'ambizione era quella di dar vita a una sorta di "sintesi neoclassica" che incorporasse, nell'ambito delle varie correnti del marginalismo, le novità più importanti provenienti dalla realtà e dal pensiero contemporaneo.

Sempre alla New School Modigliani apprese da Marschak che l'"agenda" dell'economista non andava in alcun modo limitata alla produzione di ricerche innovative nel campo della teoria "pura", ma dovesse estendersi al di là delle aule universitarie per affrontare i problemi complessi che la realtà proponeva all'attenzione dello scienziato<sup>18</sup>. Sotto questo profilo molti suoi referenti avevano dato prova di meritarsi importanti riconoscimenti da parte del nuovo paese di adozione: se Colm era riuscito a influenzare alcuni specifici provvedimenti del New Deal, fu soprattutto nel corso della seconda guerra mondiale che il loro apporto era stato apprezzato e valorizzato da parte dell'amministrazione Roosevelt. Studi recenti hanno mostrato come Neisser e lo stesso Colm erano stati impiegati nella soluzione di problemi di razionamento e pianificazione delle risorse alimentari, sui quali avevano continuato a mantenere viva la loro attenzione anche nei primi difficili anni del dopoguerra<sup>19</sup>.

Altri illustri immigrati avevano acquisito ruoli di primo piano nelle numerose "agenzie" governative che furono fondate per far fronte agli impegni militari e civili degli Stati Uniti durante la guerra. Molti giovani talenti, principalmente provenienti da Harvard e dal National Bureau for Economic Research, erano stati reclutati dall'Office of Strategic Services. All'interno dell'OSS erano stati avviati numerosi progetti di ricerca che avrebbero influenzato enormemente lo sviluppo del pensiero economico del '900: essi riguardavano, fra l'altro, la formulazione di strategie alternative di politica economica, la simulazione dell'impatto delle operazioni militari contro obiettivi industriali, la soluzione di problemi di programmazione lineare e di ottimizzazione nell'impiego delle risorse disponibili. A partecipare alle

---

<sup>18</sup> Si vedano, ad esempio, i commenti di Marschak sull'impostazione metodologica di Modigliani nelle sue lettere a H. R. Bowen, e a H. Ellis, conservate nell'archivio Modigliani (Box P1).

<sup>19</sup> Si veda, per un quadro generale, M. A. Bernstein, *A perilous progress. Economists and public purpose in Twentieth century America*, Princeton University Press, 2001. Su Colm e il New Deal, si veda W. J. Barber, *Designs within disorder. Franklin D. Roosevelt, the economists and the shaping of American economic policy, 1933-1945*, Cambridge University Press, 1996.



iniziative dell'OSS erano stati chiamati economisti come Moses Abramowitz, Ed Mason, Wassili Leontief, Charles Kindleberger nonché teorici di ispirazione marxista come Paul Baran. Già nel 1944 Modigliani strinse solidi rapporti con questo mondo e si rivolse ad Abramowitz per verificare la possibilità, poi scartata per la sua condizione di padre di famiglia, di essere inviato a combattere in Italia.

Sin dai suoi primi contributi scientifici, Modigliani mostrò di aver imparato assai bene la lezione dell'ecllettismo metodologico e del pragmatismo praticata negli ambienti della New School, come criterio guida per far progredire gli studi economici anche nell'ambito angusto della teoria pura. Come ha scritto Robert C. Merton per celebrare il conferimento del premio Nobel nel 1985, in Modigliani la ricerca della coerenza interna e dell'eleganza formale dei modelli non andò mai a scapito della concretezza e della rilevanza empirica dei problemi da risolvere: "it is the composite of theoretical, empirical, applied, and policy-oriented work that provides the unmistakable Franco Modigliani stamp"<sup>20</sup>.

Una combinazione molto originale fra il vecchio e il nuovo, fra la teoria e la pratica, emerge già con il suo primo importante saggio, che esponeva le principali conclusioni della sua tesi di dottorato alla New School. Esso divenne ben presto una fra le prime e più fortunate sistematizzazioni della *Teoria generale* di Keynes, in cui Modigliani rappresentava l'essenza del modello statico delle funzioni keynesiane e le principali condizioni per la sua sussistenza. Pubblicato nel 1944 in forma di articolo su *Econometrica*, questo contributo di Modigliani divenne una colonna portante della sintesi neoclassica e sicuramente una delle "opere prime" più influenti nella storia del pensiero economico del '900<sup>21</sup>. Il suo principale contributo fu quello di dimostrare che l'equilibrio con disoccupazione dipendeva in modo cruciale dall'ipotesi implicita sulla rigidità dei salari nominali e da situazioni limite in cui l'offerta di moneta diventava infinitamente elastica. Era soprattutto il mercato del lavoro ad essere incorporato da Modigliani nelle funzioni macroeconomiche di tipo keynesiano, proprio per la rilevanza anche empirica che la contrattazione salariale esercitava nella determinazione del punto di equilibrio con disoccupazione. Altri illustri immigrati, fra cui Gottfried Haberler, Wassili Leontief e Joseph Schumpeter, furono tra i primi ad accreditare l'originalità dell'interpretazione della *Teoria generale* proposta da Modigliani, e nel 1946 cercarono inutilmente di convincere il capo del dipartimento di economia di Harvard, Harold Burbank ad

---

<sup>20</sup> R. C. Merton, "In honour of Nobel Laureate, Franco Modigliani", *The Journal of Economic Perspectives*, Autumn 1987, p. 146.

<sup>21</sup> Come ha scritto Robert Solow, "There cannot be many economists whose very first published work achieved the fame and influence of Modigliani's 1944 article [...] The article contains no acknowledgments and only few references to the literature [...] We learned about Keynesian economics not so much from the *General Theory* itself [...] but from Hicks, Lange and Franco". Si veda R. Solow, "Modigliani and Keynes", *BNL Quarterly Review*, Jun-Sept. 2005, p. 11.

offrire una posizione permanente al giovane economista italiano. A seguito di un burrascoso colloquio con Burbank, Modigliani declinò l'offerta<sup>22</sup>.

Quasi contemporaneamente alla discussione della tesi, Modigliani decise di avviare un nuovo progetto di ricerca che si poneva l'obiettivo di migliorare la solidità teorica e l'attendibilità empirica delle principali funzioni keynesiane. La sua scelta si indirizzò sin da subito a investigare la funzione del risparmio: infatti, in questo ambito, il contributo di Keynes non appariva del tutto convincente, essendo fondato sul principio che il risparmio dipendesse esclusivamente dall'andamento del reddito corrente. Già in alcuni studi statistici pubblicati dal National Bureau of Economic Research nei primi anni quaranta, Simon Kuznets aveva mostrato come l'esperienza di molti paesi non andasse molto d'accordo con le indicazioni fornite dal modello keynesiano. Sulla scia del "Kuznetz paradox" e indipendentemente da altre indagini prodotte in quegli anni da James Duesenberry e Milton Friedman, Modigliani sviluppò un'originale analisi del comportamento del risparmiatore che prendeva nuovamente lo spunto dagli assunti neoclassici di razionalità. Sin dall'inizio egli pose con lucidità l'obiettivo di "micro-fondare" un modello più generale di quello keynesiano in cui la ricchezza, la crescita demografica e l'andamento della produttività rappresentavano le variabili chiave nella determinazione del risparmio aggregato. Molti erano gli elementi innovativi contenuti nei suoi primi scritti sul risparmio e che egli avrebbe sviluppato nelle ricerche successive; fra questi vi era il tentativo ambizioso di abbandonare una rappresentazione statica della funzione del risparmio a vantaggio della costruzione di una teoria dinamica, capace di incorporare il ciclo vitale del risparmiatore nonché i trasferimenti inter-generazionali. In ciò egli mostrava di risentire non soltanto della tradizione di pensiero continentale che si respirava alla New School, ma anche della conoscenza, maturata negli anni trenta, dei contributi più avanzati del pensiero economico italiano, da Umberto Ricci a Gustavo Del Vecchio.

Se dunque Keynes e le principali funzioni macroeconomiche rappresentavano per Modigliani il nuovo, gli anni della formazione alla New School furono anche caratterizzati dal suo interesse nei confronti di argomenti e approcci maggiormente in linea con la tradizione. Così, nell'estate del 1945, Modigliani terminava di scrivere un lungo saggio sulla teoria economica di un sistema socialista che si inseriva a pieno diritto nella tradizione più fulgida del pensiero economico neoclassico, da Enrico Barone a Arthur Cecil Pigou. Dopo molte traversie, su cui torneremo brevemente più avanti, questo saggio veniva pubblicato esclusivamente in italiano e in una versione gravemente incompleta: uscì nel 1947 sul *Giornale degli economisti*, monco di una lunga parte dedicata

---

<sup>22</sup> Si vedano le lettere di F. Modigliani a Harold Burbank e a Gottfried Haberler, June 12 1946. Nella sua autobiografia Modigliani erroneamente colloca questo episodio nel 1949.

alla possibile applicazione all'Italia del suo modello di organizzazione statale socialista<sup>23</sup>.

La costruzione di un modello di economia socialista gli fornì lo spunto per approfondire sul campo lo studio dei problemi della pianificazione, del razionamento e della gestione ottimale delle scorte. Come emergeva dal dibattito sul controllo dei prezzi che animava in quegli anni la politica economica statunitense, i problemi del razionamento erano essenziali anche per le economie capitalistiche, che ormai da anni erano impegnate nel finanziamento non inflazionistico della guerra e della ricostruzione. Su questo fronte, nell'ottobre del 1947, Modigliani elaborò una proposta assai originale formulando un piano per la gestione non inflazionistica delle scorte di beni alimentari di prima necessità<sup>24</sup>. Sostenuto dal convinto appoggio di Neisser e Colm, il giovane Franco riuscì a suscitare l'interesse delle principali autorità di politica economica, a cominciare dal neo istituito Council of Economic Advisers. Una versione del suo piano – che affrontava il fondamentale problema del consumo di carne nel dopoguerra – ricevette anche l'attenzione del Congresso e delle maggiori associazioni professionali, suscitando accesi dibattiti sulla stampa non specialistica<sup>25</sup>. Nel dicembre del 1947, Modigliani intervenne una prima volta sul *New York Times*. Nel difendere il suo piano egli ebbe modo di sostenere apertamente la maggiore efficacia della politica fiscale rispetto a interventi *ad hoc*, quali il calmiere sui prezzi o il razionamento mediante le tessere alimentari, verso i quali sembrava propendere l'amministrazione Truman.

L'elaborazione del "piano Modigliani" rappresentò per il suo autore anche l'occasione per misurarsi con i problemi di previsione e di ottimizzazione in presenza di condizioni di eccesso di domanda. E' in questo periodo che la passione per l'affinamento delle tecniche previsive cominciò a influenzare profondamente il suo percorso di ricerca: nel 1946, in collaborazione con Neisser, Modigliani iniziò a progettare la costruzione di quello che diventerà il primo modello econometrico dell'economia mondiale, pubblicato poi nel 1953. Sempre in questo scorcio degli anni quaranta, Modigliani si dedicò a studiare le decisioni delle imprese relativamente alla gestione delle scorte e della forza lavoro, fornendo i suoi primi rilevanti contributi sul rapporto fra economia politica ed economia aziendale.

In questo paragrafo abbiamo voluto ricordare come, sin dai suoi esordi, Modigliani si sia avvicinato alla discussione dei grandi sistemi teorici o delle questioni urgenti del momento mostrando come lo scienziato sociale non debba permettersi il lusso dell'intransigenza dottrinarica o dell'inflessibilità

---

<sup>23</sup> Si veda, in proposito, la lettera di Franco Modigliani a Riccardo Bachi, del 18 aprile 1947. Nelle carte Modigliani non è stato possibile rintracciare il paragrafo sull'Italia.

<sup>24</sup> F. Modigliani, "A Plan for Meeting the Domestic Food Shortage Without Price Control and Rationing", October 1947.

<sup>25</sup> Franco Modigliani to the Joint Committee on the Economic Report, Congress of the United States, November 21, 1947.

metodologica. Se il ragionamento scientifico possedeva quel grande valore che lo stesso Keynes aveva contribuito a valorizzare nel capitolo conclusivo della *Teoria Generale*, per Modigliani esso doveva essere sgombro da qualsiasi credo ideologico e mostrare di essere capace di misurarsi con le questioni urgenti da risolvere. Il lungo saggio sulla teoria economica del socialismo conteneva espressa con chiarezza questa sua convinzione di metodo.

Una regola aurea per non rischiare di sconfinare nel dogmatismo era rappresentata dall'opportunità di misurarsi costantemente con i problemi reali che la quotidianità offriva all'attenzione dell'economista. A partire dalla prima enunciazione del "meat plan", Modigliani mostrò una forte propensione ad accompagnare la sua attività di studio, ricerca e insegnamento con la pubblicazione di scritti a più ampia diffusione e con l'organizzazione di iniziative che lo mettessero a più diretto contatto con l'opinione pubblica, il mondo del lavoro e delle attività produttive, i centri decisionali della politica economica.

E' anche su questi temi, e sulle possibili forme di collaborazione intellettuale che queste problematiche richiedevano, che Modigliani cercò di riallacciare, nella seconda metà degli anni quaranta, i suoi contatti con alcuni fra i maggiori protagonisti del pensiero e della cultura economica italiana.

### **3. La ripresa dei contatti con gli economisti italiani e la passione per il giornalismo**

In questo fervore di iniziative l'Italia, nella vita della famiglia Modigliani, è ormai un paese lontano. Superata l'angoscia per la sorte del fratello e degli altri famigliari, Franco e Serena sono ormai parte integrante della comunità italo-americana e nell'agosto del 1946 chiedono e ottengono la cittadinanza americana.

Tuttavia, anche nell'immediato dopoguerra le occasioni di scambio professionale con l'Italia non furono completamente interrotte e il giovane Franco ebbe modo di riavviare i contatti epistolari con un buon numero di economisti italiani. La ripresa dei rapporti avvenne soprattutto con i professori della generazione più anziana, molti dei quali avevano patito negli anni trenta le sofferenze dell'esilio e dell'emigrazione. Uno di loro, Giorgio Mortara, era rimasto all'estero e viveva in Brasile. Oltre a Mortara, Modigliani riprese i contatti con Costantino Bresciani Turrone, Riccardo Bachi, Gustavo del Vecchio e fra gli economisti della generazione più giovane, Giovanni Demaria e Innocenzo Gasparini. Alcune delle testimonianze più significative di questo periodo di ripresa dei contatti con l'Italia sono pubblicate in questo libro.

In generale, l'oggetto di queste corrispondenze riguardava i tipici argomenti intrattenuti da colleghi che lavoravano in ambienti diversi: l'invio di estratti delle pubblicazioni, lo scambio di notizie sui recenti sviluppi degli studi di economia in Italia e, soprattutto, la ripresa di iniziative scientifiche o editoriali a cui Modigliani avrebbe potuto far riferimento nel prosieguo della sua attività professionale.

Per informarsi sui principali sviluppi della politica economica italiana, Modigliani scelse di rivolgersi soprattutto a Costantino Bresciani Turrone e a Gustavo del Vecchio. Per avviare un dialogo sui temi oggetto delle sue ricerche applicate, e in particolare sui versanti dell'elaborazione di nuove tecniche quantitative e della teoria economica delle previsioni, invece, Modigliani si mise in contatto con Giorgio Mortara.

Indubbiamente, Bresciani e del Vecchio rappresentavano interlocutori ideali, anche per gli importanti incarichi pubblici che erano stati chiamati ad assumere negli anni della ricostruzione presso le due nuove istituzioni economiche internazionali costituite a Washington dopo gli accordi di Bretton Woods<sup>26</sup>. A Bresciani, Modigliani confessò la propria ammirazione per gli articoli “semplici ma logicamente rigorosi”, che regolarmente pubblicava sul *Corriere della Sera* e che si distinguevano nettamente dai “tanti articoli privi di fondamento che sin qui ho letto nella stampa italiana”<sup>27</sup>. A del Vecchio, che era legato alla moglie Serena da lontani rapporti di parentela, inviò copia del “meat plan”, “dato che si tratta di un'idea che può avere applicazioni simili anche altrove”<sup>28</sup>. Mentre a Mortara decise di inviare nel 1947 una prima versione del suo lungo studio empirico sulla relazione fra risparmio e reddito, che vedrà la luce due anni più tardi<sup>29</sup>. Da Roma Bresciani rispondeva con cordialità, suggerendo al giovane collega di stabilire contatti con il *Giornale degli economisti* e con la *Rivista Bancaria* e inviando copia della “Relazione annuale” del Banco di Roma. Da Rio de Janeiro, Modigliani riceveva espressioni più laconiche ma non meno incoraggianti da parte di Mortara per il prosieguo delle sue ricerche: “pur non condividendo”, scriveva Mortara, “la sua fede nella possibilità di accurate previsioni (ma la fede è privilegio dei giovani e lo scetticismo castigo ai vecchi) ho seguito con soddisfazione intellettuale la Sua serrata argomentazione. Mi rallegro con Lei per l'acutezza delle analisi e l'ingegnosità della tecnica”<sup>30</sup>.

---

<sup>26</sup> Oltre a essere presidente del Banco di Roma, Costantino Bresciani Turrone era stato nominato nel 1947 primo direttore esecutivo delegato dal nostro paese alla Banca mondiale; Gustavo del Vecchio era invece entrato, come ministro del Tesoro, nel IV governo de Gasperi e assunse, dal 1948, il ruolo di Governatore per l'Italia del Fondo Monetario Internazionale.

<sup>27</sup> Franco Modigliani a Costantino Bresciani Turrone, 16 aprile 1946.

<sup>28</sup> Franco Modigliani a Gustavo del Vecchio, 8 ottobre 1947.

<sup>29</sup> F. Modigliani, “Fluctuations in the Saving-Income Ratio: A Problem in Economic Forecasting”, *Studies in Income and Wealth*, vol. 11, NBER, New York, 1949.

<sup>30</sup> Giorgio Mortara a Franco Modigliani, 12 luglio 1947.

Un aspetto interessante che emerge da queste corrispondenze è l'ammirazione che Modigliani mostra per la capacità degli economisti italiani di riuscire a coniugare le varie anime che compongono la ricerca economica: l'analisi teorica, l'elaborazione di schemi e di proposte di politica economica, la partecipazione alla comprensione della realtà contemporanea. Quest'ultimo aspetto, che richiedeva la pubblicazione di articoli per un pubblico non specializzato, gli appare importante non soltanto per perseguire obiettivi di divulgazione del sapere economico o per stabilire contatti con coloro che, all'interno delle istituzioni sono chiamati quotidianamente a fare i conti con la ricerca economica; ma anche per acquisire dal mondo reale quegli elementi di novità e concretezza che l'economista potrà incorporare con profitto nell'elaborazione di modelli teorici e nella definizione di nuovi strumenti di politica economica.

Da questo punto di vista un episodio interessante della biografia di Modigliani di quegli anni, e su cui questo volume getta nuova luce, è il rafforzamento dei legami con il suo vecchio professore alla New School, lo storico Gaetano Salvemini. La ripresa dei contatti avvenne nella primavera del 1949, quando Modigliani era ormai professore di economia all'Università dell'Illinois. La presenza negli Stati Uniti di Paolo Sylos Labini, che si trovava per un anno a studiare con Schumpeter all'Università di Harvard, favorì un rinnovato incontro fra il giovane economista e lo studioso anti-fascista.

Già nei primi anni quaranta, dopo averlo frequentato alla New School, Salvemini aveva mostrato di apprezzare le qualità di Modigliani, intervenendo per promuovere la pubblicazione del lungo saggio sulla teoria economica del socialismo. Allo storico pugliese non era certamente sfuggito che lo scetticismo con cui Modigliani aveva giudicato la pratica realizzazione dei principi di un'economia socialista ben si combinava con un'analisi spassionata dei limiti e dei fallimenti di un sistema capitalistico governato esclusivamente da relazioni di libero mercato. Anche il messaggio propositivo contenuto in questo scritto, che indubbiamente risentiva dell'influenza di Abba Lerner, non era privo di suggestione: compito dell'economista era quello di definire un sistema di regole logiche, eticamente condiviso, che definiscano la legittimità economica dell'intervento pubblico e indirizzino il comportamento del "direttore" dell'impresa pubblica verso il perseguimento del benessere collettivo. Secondo Modigliani, la nuova stagione postbellica dell'intervento pubblico non poteva nascere senza essere accompagnata da un approfondimento di quei principi teorici che dovevano ispirare le scelte pubbliche e che anche la fondamentale opera di Keynes aveva colpevolmente trascurato.

Come si rileva dalla lettera del 15 aprile 1946, su suggerimento di Salvemini l'articolo sul socialismo era stato inviato nell'estate del 1945 allo storico economico veneziano Gino Luzzatto<sup>31</sup>. Tuttavia, ben presto Modigliani

---

<sup>31</sup> Franco Modigliani a Gino Luzzatto, 15 aprile 1946.

aveva perso le tracce del dattiloscritto e fu soltanto grazie all'intercessione di Del Vecchio e di Riccardo Bachi che esso poté essere pubblicato dal *Giornale degli economisti*, diretto a quel tempo da Giovanni Demaria. Come abbiamo accennato, Modigliani fu costretto, per ragioni di opportunità politica e su pressioni della redazione, a sopprimere un lungo paragrafo dedicato alle possibili applicazioni all'Italia del suo modello di stato socialista.

Ha scritto Sylos Labini che “Franco revered Salvemini [and] was drawn to [him] not only on the intellectual plane, but also at the level of political and social commitment”<sup>32</sup>. In effetti, su consiglio di Salvemini, a Chicago Modigliani cominciò a frequentare le riunioni della Mazzini Society e a prendere contatti con l'economista e poi senatore democratico Paul Douglas. In quei mesi, gli scambi epistolari e gli incontri con lo storico pugliese furono fondamentali, come riconosce lo stesso Modigliani nella sua *Autobiografia*, per prendere le distanze dalle giovanili simpatie socialiste coltivate nell'esilio parigino e abbracciare la causa del liberalismo progressista e riformatore. Era questa una causa che, per quanto riguardava l'Italia, rischiava di essere perduta in partenza, nonostante l'entusiasmo della stagione costituente e della riconquistata libertà. Dagli Stati Uniti, infatti, Modigliani aveva osservato con spirito critico il tramonto delle speranze azioniste e il risorgere del populismo fascista sancita dall'affermazione dell'“uomo qualunque”. A distanza di decenni Modigliani ricorderà come era stato proprio Salvemini, durante gli incontri negli studioli della Widener Library a Harvard, a manifestargli il proprio personale scetticismo circa la possibilità di un nuovo rinascimento della cultura e della civiltà politica italiana che potesse far seguito ai tempi bui della dittatura e dell'oppressione.

Come si evince dalla lettura del loro carteggio, Modigliani mostrò una forte volontà di reazione nei confronti del pessimismo di Salvemini. Infatti, insieme a Sylos Labini, mise allo studio un progetto per la fondazione di un nuovo organo di stampa, che si ponesse come strumento di ricerca di una “terza via” rispetto a quella rappresentata dal pensiero cattolico o dall'ortodossia social-comunista. Rispecchiando fedelmente le preferenze dei due economisti, il periodico doveva specializzarsi su questioni economiche e sociali, e interpretare l'esigenza di rinnovamento e di giustizia che i movimenti politici italiani avevano finora vergognosamente tradito<sup>33</sup>.

Almeno inizialmente Salvemini restò contagiato dall'entusiasmo dei due giovani economisti e aderì alla loro iniziativa, scrivendo di getto un memoriale per fissare le linee editoriali del nuovo periodico<sup>34</sup>. Salvemini accettò anche l'investitura da direttore e nell'aprile 1949 consegnò a Modigliani il memoriale nel quale si richiamavano i grandi ideali di “Giustizia e Libertà” che gli italiani

---

<sup>32</sup> P. Sylos Labini, “Franco Modigliani and oligopoly”, *BNL Quarterly Review*, Jun-Sept. 2005, p. 41.

<sup>33</sup> Franco Modigliani a Paolo Sylos Labini, 9 aprile 1949.

<sup>34</sup> Gaetano Salvemini a Franco Modigliani, 7 marzo 1949. Copia del memoriale di Salvemini è conservata nell'archivio Modigliani.

avevano così presto dimenticato. Nella sua lettera di accompagnamento Salvemini osservava che “questa è la ragione per cui i clericali e i comunisti hanno preso il nostro posto. Noi dobbiamo cominciare a ricostruire in Italia un sistema di idee che non siano né clericali né comuniste. E dobbiamo cominciare dall’abici. Siamo ritornati al 1849”<sup>35</sup>. Nello stesso contesto Salvemini indicava in Ernesto Rossi, Riccardo Bauer, Piero Calamandrei, Federico Carandini e Gino Luzzatto i nomi dei possibili collaboratori e referenti in Italia del nuovo organo di stampa.

Tuttavia le speranze di trovare da oltreoceano i finanziamenti necessari a fondare il settimanale risultarono presto vane e Salvemini fu costretto a rinunciare. Nel comunicare a Modigliani la sua decisione, Salvemini lasciava comunque aperta la possibilità di riprendere in un futuro non lontano l’iniziativa di fondare un settimanale “democratico, a orientamento socialista, ma indipendente”<sup>36</sup>: “io non sono stato mai capace di domandare un soldo a nessuno per nessuna ragione, in cui io potessi essere interessato. Mi viene la paralisi alla lingua. Nel caso poi dei fondi necessari a tener su un settimanale, di cui io sarei responsabile, per almeno tre anni, la paralisi linguale si associa al terrore di una possibile riuscita”<sup>37</sup>.

Questo progetto, come sappiamo da altre fonti, non vide mai la luce: esso tuttavia ci appare assai indicativo di come vi fosse da parte di Modigliani un desiderio di partecipazione assai vivo nel processo di ricostruzione della democrazia italiana. Una partecipazione che andava aldilà degli aspetti tecnico-economici e mirava ad entrare direttamente nel merito delle vicende sociali e culturali del paese, attraverso uno strumento politico come, per l’appunto, la redazione di un settimanale. Questo aspetto battagliero e maggiormente orientato al dibattito politico lo ritroveremo, seppur con diversità di accenti, nel corso dell’ultima stagione della sua vita e dei suoi rapporti con l’Italia.

Ma in questo scorcio finale degli anni quaranta, la ripresa dei suoi rapporti con l’Italia prese una strada ben diversa rispetto a quella auspicata con Salvemini e Sylos Labini. Questa volta fu il celebre economista di Harvard ed editor del *Quarterly Journal of Economics*, Edward Chamberlin, che si rivolse a Modigliani per commissionargli una survey sui principali contributi analitici prodotti dagli economisti italiani negli anni fra le due guerre. Chamberlin confessava la propria curiosità e, più in generale, l’interesse degli economisti americani a conoscere maggiormente le vicende del pensiero economico italiano negli anni fra le due guerre che – a causa delle barriere imposte dalla lingua e, soprattutto, dalla retorica del corporativismo – rischiavano di restare sconosciute agli studiosi americani.

Proprio in quegli anni, tuttavia, doveva avvenire una seconda svolta nella sua carriera di economista teorico: a seguito del suo trasferimento al Carnegie

---

<sup>35</sup> Gaetano Salvemini a Franco Modigliani, 7 marzo 1949.

<sup>36</sup> G. Salvemini a F. Modigliani, 7 marzo 1949.

<sup>37</sup> Gaetano Salvemini a Franco Modigliani, 20 giugno 1949.



Institute of Technology nel 1952 Modigliani riuscì a terminare i progetti sulla formazione delle aspettative e sulla costruzione del suo primo modello econometrico. Infatti, nella nuova residenza di Pittsburgh, il giovane economista italiano aveva avuto l'opportunità di incontrare colleghi prestigiosi, quali Herbert Simon, Charles Holt e Merton Miller, nonché una lunga serie di brillanti "graduate students", fra cui John Muth, autore nel 1958 di un fondamentale studio sulle formazione delle aspettative e Albert Ando, poi coautore del modello econometrico per la Fed e la Banca d'Italia. Anche la pubblicazione avvenuta nel 1954 del suo primo contributo sul risparmio in collaborazione con Richard Brumberg non favorì il suo aggiornamento sui contributi degli economisti italiani e Modigliani non riuscirà mai a finalizzare la proposta di Chamberlin. L'occasione fu, tuttavia, propizia per ottenere una borsa Fulbright che nel 1955 gli consentì di trascorrere una parte dell'anno accademico in Italia. Sarebbe stato questo il suo primo ritorno nel nostro paese dopo la forzata partenza del 1938.

In occasione del suo primo viaggio in Italia, Modigliani ebbe modo di svolgere presso le Università di Roma, Palermo e Milano alcuni brevi corsi di lezioni sulle teorie del ciclo, sulle politiche di stabilizzazione e sui nuovi sviluppi dell'econometria e della ricerca operativa. Al tempo stesso dette alcuni seminari dove presentò i risultati delle sue ultime ricerche sul risparmio e sulla teoria delle decisioni. Fu nuovamente un "grande maestro" della scienza economica italiana, Gustavo del Vecchio, a favorire la realizzazione di questo progetto, adoperandosi presso Giuseppe Ugo Papi, Oddone Fantini e Giovanni Demaria per organizzare un invito per Modigliani in Italia e assicurare le autorità statunitensi sul suo status di "persona gradita" alla nostra accademia<sup>38</sup>. In una sua lettera di conferma, Del Vecchio confessò a Modigliani che questi suoi interventi non erano altro che un modesto contributo per riparare ai gravi torti che il paese nutriva nei confronti dei tanti giovani che erano stati costretti all'emigrazione forzata: "la facilità delle comunicazioni pare un provvidenziale correttivo delle fratture che sono state una particolare disgrazia delle nostre generazioni"<sup>39</sup>.

Nella sua *Autobiografia*, l'occasione di questo primo viaggio in Italia come "visiting professor" è ricordata da Modigliani in toni non particolarmente nostalgici. Infatti, una più diretta conoscenza delle regole "non scritte" che contrassegnavano il mondo accademico italiano rappresentò forse la spinta decisiva a non tornare più a lavorare stabilmente in Italia. Aldilà di questi aspetti negativi, l'esperienza si concluse anche con risvolti positivi, soprattutto sul piano umano, consentendogli di consolidare i rapporti con i più promettenti

---

<sup>38</sup> Per quanto riguarda i sostenitori americani del suo progetto, Modigliani chiese lettere di presentazione a Jacob Marschak e Simon Kuznets.

<sup>39</sup> Gustavo Del Vecchio a Franco Modigliani, 31 ottobre 1953. Nella sua lettera del 15 ottobre 1953, Modigliani scriveva a Del Vecchio: "ancora una volta, come ho già fatto nella mia lontana gioventù, mi rivolgo a Lei per consiglio e appoggio professionale".

economisti italiani della sua generazione, fra cui in primo luogo Paolo Sylos Labini, ma anche Siro Lombardini, Beniamino Andreatta, Claudio Napoleoni e Glauco della Porta. I suoi antichi legami con Salvemini e Max Ascoli lo misero nuovamente in contatto con Ernesto Rossi, che riuscì a ottenergli un breve incontro con il presidente Einaudi al Quirinale. In una lettera a Pasquale D’Aroma, Rossi osservava che nonostante si trattasse di un “econometrico”, l’impressione che aveva avuto dal suo incontro con il giovane economista italo-americano era stata ottima: “Mi hanno detto che ha già alcuni lavori interessanti sulla bilancia dei pagamenti e sulla funzione del consumo ... Desidererebbe molto ottenere una udienza, per conoscere il presidente, di cui è ammiratore. Veda se riesce a fargliela concedere. Gli bastano dieci minuti”<sup>40</sup>.

Fu proprio nel corso di queste prime visite che Modigliani ebbe modo di instaurare i primi rapporti con gli economisti della Banca d’Italia. Durante uno dei suoi seminari all’Università di Roma avvenne l’incontro con Antonio Fazio che, cinque anni più tardi, sarà il primo economista del Servizio Studi della Banca d’Italia a frequentare le sue lezioni al MIT. Sempre alla fine degli anni cinquanta risalgono le sue prime corrispondenze con Bruno Cutilli, Lucio Izzo e Francesco Masera. Pochi anni dopo, nel 1966, il Governatore Carli gli chiederà di assumersi la responsabilità di guidare gli economisti della Banca nella elaborazione del modello econometrico sull’economia italiana. Come ha scritto nella *Autobiografia*, la proposta verrà accolta con grande soddisfazione anche perché “pensavo, giustamente, che sarebbe servito a rinsaldare i miei rapporti con l’Italia [...] e a] stabilire duraturi legami di amicizia con numerosi ‘giovani’ del Servizio Studi e dirigenti della Banca”<sup>41</sup>.

L’esperienza del modello si concluderà formalmente con la sua pubblicazione nel 1970 e rappresenterà il trampolino di lancio per l’avvio della sua attività di commentatore e opinionista delle vicende economiche del nostro paese.

Anche per la natura di questa pubblicazione – che vuole essere in primo luogo un omaggio alla storia dei rapporti fra un grande intellettuale e il suo paese di origine – abbiamo ritenuto che la nostra selezione dovesse essere maggiormente rappresentativa degli scritti pubblicati da Modigliani nella sua prima fase di impegno giornalistico. Nei prossimi paragrafi ci soffermeremo dunque ad analizzare soprattutto alcuni temi che hanno caratterizzato i suoi interventi negli anni settanta.

---

<sup>40</sup> Ernesto Rossi a Pasquale d’Aroma, 21 marzo 1955, in L. Einaudi e E. Rossi, *Carteggio (1925-1961)*, Torino, Fondazione Luigi Einaudi, 1988, p. 494.

<sup>41</sup> F. Modigliani, *Avventure*, op. cit., p. 116.

#### **4. Le origini dell'impegno giornalistico: la crisi degli anni settanta e il contesto internazionale**

Alla fine del 1998, descrivendo nella sua Autobiografia gli inizi della sua attività giornalistica, Modigliani ricordava in questi termini le circostanze esterne ed il significato di quell'esperienza nella sua formazione di economista:

“Nel 1972 sotto l’impatto di un attacco simultaneo da parte di Ottone e Andreatta assunsi l’impegno di scrivere una rubrica fissa sul *Corriere*. Eravamo titolari a rotazione io, Andreatta, e Visentini. Fu un’esperienza bellissima perché mi consentì di tenermi molto aggiornato sul dibattito italiano e di sviluppare un’attitudine comparatistica che probabilmente è stata utile anche in Italia. Il primo articolo esce nel novembre 1972”<sup>42</sup>.

In occasione della sua scomparsa, Antonio Fazio si è soffermato a presentare un bilancio della sua attività di opinionista:

“Over a span of 30 years Modigliani’s analysis, his diagnosis of the ills of our economy and the suggested cures encompassed manifold subjects, from the labour markets to the problems of retirement provisions. He was motivated by the desire to penetrate the reality of the Italian economy in order to correct its malfunctions, increase efficiency and expand employment. His interventions, above partisan interests, were always highly appreciated by Governors Carli and Baffi”<sup>43</sup>.

Il punto di partenza ideale della prima fase del suo impegno giornalistico lo si ha nelle vicende dell’“autunno caldo” e nella crisi monetaria internazionale che si conclude con il crollo degli accordi di Bretton Woods. Si tratta di due eventi che, dopo la brusca pausa del 1963, segnano idealmente la fine del miracolo economico e l’arresto del processo di sviluppo e di accumulazione che avevano caratterizzato l’economia italiana. La partecipazione di Modigliani al dibattito italiano raggiunse il suo apice intorno alla metà degli anni settanta, quando egli si dedicò con particolare attenzione e intensità ad analizzare gli effetti dello shock petrolifero e, soprattutto, gli orientamenti della politica economica di fronte alla nuova sfida posta dal fenomeno della “stagflazione”. L’adesione del paese agli accordi che dettero vita al nuovo Sistema monetario europeo rappresenta, invece, la conclusione ideale di questa prima fase: con lo

---

<sup>42</sup> F. Modigliani, *Avventure di un economista*, cit., p. 210.

<sup>43</sup> A. Fazio, “Franco Modigliani”, *BNL Quarterly Review*, Jun-Sept. 2005, p. 254.

SME si ha una prima, significativa svolta nella formulazione degli obiettivi della politica economica e un tentativo, condotto in primo luogo dalla Banca d'Italia e dalla presenza dell'amico Andreatta alla guida del ministero del Tesoro, di recuperare gli strumenti tradizionali della politica monetaria.

Gli anni settanta sono sicuramente il periodo più travagliato della storia economica italiana nella seconda metà del XX secolo. Sul piano internazionale il decennio si apre con la crisi del sistema monetario internazionale, con l'inconvertibilità del dollaro in oro, con lo scoppio del primo shock petrolifero. Sul piano interno, le tensioni sociali, l'instabilità politica e il crescente disordine nelle relazioni industriali alimentano la forte crescita del differenziale inflazionistico, del disavanzo pubblico e degli squilibri di bilancia dei pagamenti. Anche a seguito di questi eventi rallenta il processo di crescita e di modernizzazione dell'economia italiana che si allontana sempre più dal paradigma di un'economia di mercato. Soprattutto l'arco di tempo 1973-1976 è decisivo per cogliere la nascita dei grandi squilibri dell'economia italiana e le distorsioni prodotte nell'impiego di strumenti non ortodossi della politica economica. Gli interventi di Modigliani in questo periodo con articoli e interviste sono particolarmente numerosi e incisivi, alimentando dibattiti accesi fra gli economisti italiani<sup>44</sup>.

Inizialmente Modigliani, scelse di occuparsi principalmente dei grandi eventi "sistemici" che stavano trasformando lo scenario dell'economia internazionale. Nell'interregno che separò l'abbandono della convertibilità aurea del dollaro dal definitivo abbandono del sistema a cambi fissi (agosto 1971-febbraio 1973), molti suoi interventi furono dedicati a commentare alcune possibili linee di riforma degli accordi di Bretton Woods. All'opinione pubblica vennero illustrate sia le proposte di stampo neo-Keynesiano, secondo le linee da lui formulate in un lungo saggio scritto nel 1966 in collaborazione con Peter Kenen<sup>45</sup>, sia i suggerimenti riconducibili agli economisti della scuola di Chicago o agli ambienti del Federal Reserve Board. In tutti i suoi articoli traspariva soprattutto la forte preoccupazione di un ritorno agli anni trenta, con il ricorso a svalutazioni competitive foriere di rappresaglie e guerre commerciali. Il giudizio critico nei confronti di chi, in Francia e negli Stati Uniti, stava diventando protagonista di nuovi esperimenti di nazionalismo economico fu particolarmente duro.

L'interpretazione di Modigliani sulle cause della crisi e sulle possibili riforme del sistema monetario internazionale appare in linea con quelle proposte dagli economisti accademici e che avevano in Robert Triffin il loro principale apostolo. Per evitare il collasso definitivo, il sistema di Bretton Woods doveva tornare a rispettare alcune semplici regole e meccanismi operativi che chi lo aveva concepito nel 1944 aveva espressamente stabilito: occorreva, in

---

<sup>44</sup> Si veda la raccolta *Salario e crisi economica*, op. cit.

<sup>45</sup> F. Modigliani e P. B. Kenen, "Una proposta per risolvere il problema della liquidità internazionale", *Moneta e credito*, marzo 1966, pp. 3-18.

particolare, garantire una maggiore simmetria nella distribuzione degli oneri di aggiustamento degli squilibri, introdurre con gradualità una maggiore frequenza nei processi di revisione delle parità ufficiali; e soprattutto, riscoprendo pienamente la portata delle indicazioni originali di Keynes, bisognava trasformare il Fondo Monetario Internazionale in una vera e propria banca centrale mondiale, dotata di ampi strumenti finanziari e monetari e meccanismi sanzionatori da imporre ai paesi membri non intenzionati a seguirne la disciplina<sup>46</sup>.

Almeno fino allo scoppio dello shock petrolifero, Modigliani si mostrò fiducioso nella possibilità di riformare il sistema esistente lungo le linee da lui indicate. Certamente i lettori erano messi in guardia nei confronti della vena spesso utopica e idealista di molte idee oggetto del dibattito scientifico. Oltre alla proposta di dar vita a una nuova moneta internazionale (il “MIT”<sup>47</sup>), Modigliani si soffermò di frequente a commentare quelle che prevedevano la sostanziale “detronizzazione” della funzione di riserva del dollaro e che favorivano politiche dirette al riequilibrio della bilancia dei pagamenti americana. Erano proposte che cozzavano contro gli orientamenti poco accomodanti della finanza internazionale e, soprattutto, con l’atteggiamento ostile dell’amministrazione repubblicana guidata da Nixon, già profondamente in crisi per gli esiti del conflitto in Indocina.

Tuttavia egli nutriva grandi aspettative nella riforma portata avanti dal “Gruppo dei 20” che recepiva almeno in parte le indicazioni elaborate dai maggiori esperti economici internazionali per aumentare la flessibilità e la simmetria del sistema. Seppure con l’istituzione dei Diritti Speciali di Prelievo fosse venuta meno la speranza di dar vita a una nuova moneta di riserva vera e propria con la quale poter gestire efficacemente il ciclo internazionale, la riforma andava nella direzione di sottrarre al dollaro parte del suo status privilegiato, garantendo maggiore ordine nel risanamento degli squilibri cronici. Tuttavia, con il passare dei mesi, l’euforia del riformatore lasciò ben presto il posto al pessimismo del commentatore. Già prima del fallimento degli Smithsonian agreements, di fronte al venir meno della cooperazione internazionale, Modigliani formulò la previsione che “il parto dal quale dovrà nascere il successore del sistema di Bretton Woods sarà lungo e non senza doglie”<sup>48</sup>.

Esaurita dunque la speranza di una radicale riforma del sistema monetario su basi autenticamente sovranazionali, Modigliani smise di vestire i panni del riformista e tornò a indossare quelli del professore-educatore.

Alcuni interventi successivi furono infatti dedicati a spiegare ai lettori italiani il funzionamento dei mercati in presenza di un protagonista fino ad allora

---

<sup>46</sup> “Le complesse trattative per la riforma monetaria”, *Corriere della Sera*, 20 dicembre 1972.

<sup>47</sup> L’acronimo che letteralmente intendeva indicare “Medium for International Transaction” si ispirava evidentemente al nome dell’istituzione di appartenenza di Kenen e Modigliani.

<sup>48</sup> “Le complesse trattative per la riforma monetaria”, *Corriere della Sera*, 20 dicembre 1972.

poco conosciuto: la speculazione destabilizzante. Modigliani aveva buon gioco nel mostrare che, in presenza di una accentuata volatilità nei movimenti internazionali dei capitali, la mancanza del tradizionale “ancoraggio” fornito dalla convertibilità aurea del dollaro finiva per modificare profondamente le regole del gioco. Le scommesse unilaterali che, senza grossi rischi, gli operatori stavano accumulando con sempre maggiore frequenza sugli andamenti di questa o quella valuta producevano una maggiore instabilità nei corsi e, cosa ancor più grave, incrinavano la fiducia fra i governi e le banche centrali dei diversi paesi, alimentando dunque incomprensioni e minacce di ritorsioni.

In una serie di articoli molto tecnici<sup>49</sup> Modigliani suggeriva, facendo ricorso ai risultati prodotti dalla teoria dei giochi, due possibili vie d’uscita alle autorità di politica economica. La prima richiedeva alle banche centrali un salto di qualità negli interventi. Il loro compito era quello di condizionare positivamente la formazione delle aspettative degli operatori di mercato comportandosi come un qualsiasi agente alle prese con una propria funzione da massimizzare: “solo la certezza che è finita l’era in cui ogni attacco speculativo, se spinto sufficientemente avanti, finisce per vincere, può mettere fine al caos che le banche centrali hanno lasciato svilupparsi in questi anni”<sup>50</sup>. Tutto ciò doveva avvenire, ed era questo il secondo punto oggetto delle sue riflessioni, attraverso un cambiamento di mentalità delle banche centrali e un rafforzamento nelle forme di collaborazione e di intesa a livello internazionale.

Ben presto, tuttavia, fu proprio sotto quest’ultimo aspetto che Modigliani cominciò a manifestare un profondo pessimismo circa la possibilità di vincere lo spettro del rallentamento della crescita e delle crisi finanziarie. Pur manifestando un cauto favore nei confronti dei primi esperimenti di fluttuazione congiunta delle valute, egli non mancò di denunciare la profonda inadeguatezza delle banche centrali ad affrontare, con spirito di coesione, i rischi prodotti dalla accentuata volatilità nei movimenti internazionali dei capitali.

Sin dai primi anni settanta, Modigliani individuava, almeno relativamente al contesto europeo, due principali responsabili della mancata collaborazione fra autorità di governo e di politica economica. Sul banco degli imputati venivano posti due soggetti che sarebbero restati a lungo bersaglio privilegiato della sua *vis* polemica, anche nel corso degli anni novanta: il governo francese e la Banca centrale tedesca. Erano loro, nuovamente, i possibili artefici del ritorno delle minacce neo-mercantiliste sui mercati mondiali. Critiche feroci furono rivolte alla Francia per la sua decisione unilaterale di affossare definitivamente il “serpente” monetario e svalutare il franco. Modigliani giunse al punto di invocare provocatoriamente l’avvio di una procedura di sospensione della Francia dalla CEE fino a quando forze politiche più sane e lungimiranti non avessero sostituito il miope Pompidou.

---

<sup>49</sup> Alcuni di questi articoli non sono stati compresi in questo volume. Vedi ad esempio “Speculazione monetaria ancora in agguato”, *Corriere della Sera*, 21 febbraio 1973.

<sup>50</sup> “Riformare il serpente”, *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1974.

Altrettanta amarezza veniva rivolta nei confronti della banca centrale tedesca. Nel suo ostinato rifiuto di sostenere il cambio del dollaro nel febbraio del 1973 e di infliggere così una sonora sconfitta alla speculazione destabilizzante, Modigliani intravide “una pervicace determinazione a un gioco solitario”<sup>51</sup>. L’allargamento della Comunità Europea a nove membri, chiosava Modigliani, coincideva dunque con una drammatica perdita di efficacia nel suo funzionamento e con un rilassamento dei valori di solidarietà e armonia su cui essa si fondava. Il conseguente arresto nel processo di integrazione e la perdita di credibilità delle politiche di stabilizzazione, scrisse Modigliani, avrebbero finito per produrre danni ben più gravi dell’affossamento del piano Werner per la costituzione di un’unione monetaria<sup>52</sup>.

Va detto che, intorno alla metà degli anni settanta, le modifiche negli orientamenti generali della politica monetaria e valutaria e l’arresto nel processo di integrazione europea sembravano a Modigliani eventi assai più temibili degli effetti prodotti dalla crisi petrolifera. Soprattutto il comportamento della Francia appariva censurabile: “la strada delle azioni unilaterali e svalutazioni competitive imboccata dalla Francia è un vicolo cieco, che conduce rapidamente al precipizio”<sup>53</sup>.

Nonostante queste grida di allarme per la crisi nella cooperazione internazionale e per il timore di un ritorno alla politicizzazione del commercio e al protezionismo che pervadeva i suoi articoli settimanali, il tenore delle sue proposte continuava a essere molto innovativo. Nel pieno della disputa fra cambi fissi e cambi flessibili, Modigliani si schierò apertamente a favore di una soluzione intermedia che prevedeva la formazione di tre grossi blocchi valutari: gli Stati Uniti, il Giappone e l’Europa continentale<sup>54</sup>. Il nuovo regime doveva essere caratterizzato da un sistema di parità mobili e da accordi sottoscritti fra le banche centrali “che si impegnano nel caso di attacchi speculativi a darsi appoggio reciproco essenzialmente illimitato o diretto attraverso appositi dispositivi basati sul Fondo Monetario Internazionale”<sup>55</sup>.

Seppure il successo di questo radicale cambiamento di regime dipendeva fortemente dalla volontà cooperatrice degli Stati Uniti, toccava all’Europa, secondo l’economista del MIT, predisporre le condizioni necessarie alla sua affermazione. Infatti, prima di fissare un nuovo sistema di parità all’interno dei singoli blocchi, erano necessari passaggi preliminari che, per quanto riguardava il futuro dell’Europa, né l’ambizioso piano Werner né il modesto regolamento del serpente avevano in alcun modo preso in considerazione. In particolare, riprendendo gli studi di Mundell e di Mc Kinnon sulle aree valutarie ottimali, Modigliani suggeriva alle autorità europee di avviare un processo di riduzione

---

<sup>51</sup> F. Modigliani, *Avventure*, op. cit., p. 152.

<sup>52</sup> “Riformare il serpente”, *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1974.

<sup>53</sup> “Miopia francese”, *Corriere della Sera*, 24 gennaio 1974.

<sup>54</sup> “Gli speculatori della crisi americana”, *Corriere della Sera*, 9 marzo 1973.

<sup>55</sup> “Riformare il serpente”, *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1974.

del grado di divergenza fra i mercati e le principali istituzioni, che regolamentavano le relazioni industriali, le transazioni finanziarie, le modalità di intervento delle autorità di politica economica<sup>56</sup>.

## **5. La fine del miracolo, lo shock petrolifero e la “congiuntura più lunga”**

Queste analisi sull'incertezza che pervadeva l'andamento delle relazioni economiche internazionali e gli esiti dell'attesa riforma del sistema monetario dopo la crisi dell'agosto 1971, lasciarono ben presto lo spazio ai primi interventi che Modigliani dedicò all'economia italiana. In questo ambito, il primo obiettivo che egli si pose fu quello di fornire una spiegazione sulle ragioni che avevano prodotto un forte rallentamento della crescita del reddito e il virtuale esaurirsi del miracolo economico.

Sempre facendo ricorso agli insegnamenti della teoria economica, Modigliani offrì una lettura assai originale della fine del miracolo economico italiano, che si rifaceva almeno in parte ai contributi della letteratura “neo-istituzionalista”.

Sin dai suoi primi scritti su *L'Espresso* e sul *Corriere della Sera*<sup>57</sup>, Modigliani sostenne che le mancate riforme degli anni sessanta e gli eventi dell'“autunno caldo”, con il forte successo delle rivendicazioni sindacali, avevano gettato le basi per l'inizio di una lunga fase di scostamento del ciclo dell'economia italiana rispetto agli altri paesi industrializzati. Tuttavia, nella sua analisi, l'esaurirsi della spinta ascendente non andava esclusivamente imputata al gioco delle variabili economiche, quali ad esempio la minore incidenza delle economie di scala in presenza di una maggiore convergenza della nostra economia rispetto ai sistemi economici tecnologicamente più avanzati. Al contrario, le cause del rallentamento dovevano essere principalmente ricercate nella mancata modernizzazione della società e delle istituzioni che la governano, nell'assenza di “civicness” che pervadeva larghi strati della popolazione, e che egli individuava nella mancanza di orgoglio nazionale, di urbanità, di rispetto delle regole, di mancata (o inattesa) applicazione della legge.

Erano queste le riforme, il processo di adeguamento anche morale, che il paese non aveva compiuto negli anni del miracolo e, più in generale, in tutto il dopoguerra. In Italia, secondo Modigliani, il periodo di tumultuosa crescita non era coinciso con “un pari adeguamento delle strutture democratiche, delle

---

<sup>56</sup> “Riformare il serpente”, *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1974.

<sup>57</sup> “I Quattro comandamenti”, *L'Espresso*, 24 dicembre 1970; “Tassazione giusta e pieno impiego. Le vie della prosperità americana”, *Corriere della Sera*, 29 novembre 1972.



istituzioni legali e soprattutto dell'abito mentale, per il che la classe politica certo porta una forte responsabilità”<sup>58</sup>. Forse memore degli insegnamenti ricevuti dalle conversazioni con Salvemini, Modigliani rincarava la dose: il più grave problema italiano consisteva nella mancanza di fiducia che questi progressi si potessero mai verificare, così come era avvenuto in altri contesti, dove la democrazia economica si era realizzata di pari passo all'affermazione delle libertà politica<sup>59</sup>.

In definitiva, di fronte all'incertezza e all'instabilità provenienti dal nuovo clima internazionale, il nostro paese era destinato a perdere posizioni nei confronti di molti concorrenti europei e a pagare un prezzo assai alto per quei fenomeni di corruzione, degrado e malcostume che inevitabilmente si sarebbero prodotti. Nel 1973, nel corso di un lungo viaggio che lo vide impegnato in collaborazioni istituzionali con diversi paesi europei, Modigliani inviò una serie di corrispondenze improntate a un'analisi comparata fra l'Italia e i suoi principali partner europei.

Il confronto con la Spagna franchista conduceva Modigliani a una diagnosi impietosa delle nostre deficienze morali e istituzionali: il tessuto produttivo e imprenditoriale aveva ormai perduto il senso di euforia, di riscatto e di fermento innovativo che prevalevano nell'Italia degli anni cinquanta e che egli ora riscontrava a Madrid e Barcellona. Con l'avvento del benessere, queste qualità erano state rimpiazzate dal disinteresse, dalla furberia individuale e dal dilagante assenteismo<sup>60</sup>. Se si guardava, invece, a un paese più facoltoso, come la Gran Bretagna, l'Italia non mostrava di attribuire alcuna importanza alla valorizzazione di quei “fattori qualitativi” che, seppure non entravano nel calcolo del reddito pro capite, incidevano non poco nella determinazione del benessere sociale. La qualità dell'aria, la protezione dell'ambiente, l'efficienza della burocrazia rappresentavano conquiste importanti che andavano ben al di là della dinamica dell'offerta aggregata: “In Gran Bretagna”, osservava Modigliani riecheggiando l'elogio dello stato stazionario di John Stuart Mill, “c'è nell'aria il riposante senso di serenità e calma, ordine e stabilità di un paese in cui il cittadino medio avendo raggiunto un discreto livello di benessere non vede la necessità di scannarsi per qualcosa di più ed è in complesso soddisfatto e fiero delle sue istituzioni, conquiste sociali e dà molta importanza alla qualità della vita”<sup>61</sup>. Ma era soprattutto nei confronti della Svezia che il modello italiano di “economia mista” mostrava tutti i suoi limiti.

Infatti, il modello svedese, seppur caratterizzato da un esteso sistema di welfare e di politiche pubbliche, garantiva, secondo Modigliani, maggiore efficienza ed equilibrio proprio perché costruito su basi istituzionali e microeconomiche più solide, rispetto a quello italiano fondato sulle

---

<sup>58</sup> “La Spagna rassomiglia all'Italia del ‘boom’”, *Corriere della Sera*, 4 aprile 1973.

<sup>59</sup> “Bisogna ridare fiducia per combattere l'inflazione”, *Corriere della Sera*, 11 luglio 1973.

<sup>60</sup> “La Spagna rassomiglia all'Italia del ‘boom’”, *Corriere della Sera*, 4 aprile 1973.

<sup>61</sup> “La qualità della vita secondo l'Inghilterra”, *Corriere della Sera*, 16 maggio 1973.

nazionalizzazioni, le agevolazioni a cascata e gli interventi straordinari. Da un lato, esisteva in Svezia una maggiore sensibilità nei confronti dei problemi sociali più acuti e un maggior orgoglio per la loro soluzione. Dall'altro, la gestione delle imprese pubbliche raggiungeva livelli di efficienza più elevati perché si mantenevano criteri di pragmatismo e razionalità microeconomica nella allocazione delle risorse: “sfruttare le qualità di efficienza e flessibilità di un sistema di impresa e di profitto privato facendo giudizioso uso di incentivi per guidare la produzione in direzioni socialmente utili... nel ridurre gradualmente le disuguaglianze economiche attraverso politiche di redistribuzione del reddito in un complesso e avanzato sistema di sicurezza sociale”<sup>62</sup>. In Svezia si era dunque affermato uno Stato riparatore dei fallimenti del mercato e, soprattutto, uno Stato produttore oculato di servizi pubblici a vantaggio della collettività, come lo stesso Modigliani aveva utopicamente immaginato nel suo lungo saggio del 1947; nel caso dell'Italia, invece, la fine del miracolo economico era coincisa con la presenza di uno Stato dirigista, capace soltanto di produrre distorsioni nella concorrenza, accumulare residui passivi e promuovere massicci programmi di salvataggio a scapito del contribuente e dell'equità intergenerazionale. Mancanza di equità e di efficienza che, prima o poi, avrebbero potuto generare scelte poco trasparenti da parte della classe politica.

Nuovamente facendo ricorso alle intuizioni provenienti dalla più accreditata letteratura neo-istituzionalista del tempo, Modigliani illustrava ai lettori gli scritti di Fred Hirsch sui “limiti sociali della crescita” per additare le fosche nubi all'orizzonte della situazione economica italiana. In tali prospettive, la mancanza di un patto di fiducia che legasse a principi etici condivisi i principali protagonisti della vita economica rendeva estremamente rischioso il ricorso agli interventi pubblici per stimolare la domanda aggregata. In particolare, la classe politica italiana, scarsamente consapevole dell'inefficienza strutturale del sistema fiscale, stava colpevolmente alimentando aspettative crescenti sulla possibilità del settore pubblico di garantire il benessere dei cittadini e dispensare certezze per il futuro<sup>63</sup>.

Lo scoppio della crisi energetica nell'autunno del 1973 comportò necessariamente la rinuncia a questo lungo interludio “neo-istituzionalista” attraverso il quale Modigliani commentava le vicende dell'economia italiana. Infatti, nei suoi interventi successivi al gennaio 1974, Modigliani decise di abbandonare le proposte strutturali e le riflessioni di lungo periodo, a favore di un “taglio” maggiormente orientato ai problemi della congiuntura. In particolare, in linea con le sue più avanzate riflessioni del periodo, Modigliani cominciò a interrogarsi sulla opportunità di dar vita a politiche di stabilizzazione del ciclo. L'autorevolezza dei commenti risultava accresciuta dal fatto che, in quegli stessi mesi, le tecniche da lui elaborate erano estesamente praticate nel

---

<sup>62</sup> “Il ruolo degli economisti nella Svezia del benessere”, *Corriere della Sera*, 13 giugno 1973.

<sup>63</sup> “La qualità della vita secondo l'Inghilterra”, *Corriere della Sera*, 16 maggio 1973.

disegnare gli interventi anticiclici della politica monetaria. Soprattutto dopo la concessione del prestito stand-by da parte del Fondo Monetario Internazionale nel 1974, gli interventi predisposti dalla Banca d'Italia, con l'imposizione di limiti quantitativi alla crescita del credito bancario, furono elaborati sulla base delle indicazioni fornite dal modello econometrico.

Rileggendo questi interventi a distanza di oltre trenta anni, gli osservatori più avvertiti non potranno mancare di notare come essi siano connotati da un forte ottimismo nei confronti dei poteri taumaturgici della politica monetaria, soprattutto nella misura in cui essa venisse attuata in un quadro di cooperazione internazionale. Questa fiducia e l'ottimismo di fondo sulla tenuta delle economie occidentali non furono neppure scalfiti dagli effetti prodotti dallo shock petrolifero sulla bilancia dei pagamenti, suscitando non poche perplessità fra i suoi colleghi più giovani, come ad esempio Luigi Spaventa<sup>64</sup>.

Nei mesi successivi al rialzo del prezzo del petrolio, Modigliani ritenne che la crisi energetica potesse tranquillamente rientrare in quegli eventi negativi di natura temporanea e non strutturale, anche per il prevedibile sgretolamento che si sarebbe presto verificato nella disciplina del cartello petrolifero. I suoi effetti potevano essere assorbiti in due modi: il primo prevedeva un maggior ricorso all'indebitamento estero e al rafforzamento della cooperazione internazionale; l'esistenza di questo requisito era nuovamente indispensabile per convincere i paesi in surplus ad accollarsi gli oneri di aggiustamento degli squilibri finanziando il deficit dei paesi in disavanzo e alimentando politiche espansive della propria domanda aggregata.

Esisteva, ad avviso di Modigliani, un secondo meccanismo per assorbire gli effetti dello shock petrolifero che operava attraverso meccanismi di redistribuzione del reddito. Anche in questo caso lo shock petrolifero richiedeva un rafforzamento della cooperazione interna – una vera e propria concertazione fra le parti sociali – che doveva andare ben al di là della proclamazione dei vuoti proclami di austerità formulati dal governo: “occorrerebbe che lo sforzo del governo si concentri sul problema dell'assorbimento dello shock petrolifero assicurandosi l'indispensabile cooperazione di sindacati piuttosto che disperdersi in lotte ideologiche al consumismo”<sup>65</sup>.

In questo difficile scorcio degli anni settanta, Modigliani diventò uno fra i più autorevoli sostenitori della teoria dell'inflazione da costi, trovando, fra gli economisti italiani, grande sintonia con Paolo Sylos Labini. Sulla stampa e in occasioni di interventi pubblici, Modigliani si oppose alla tesi che l'esplosione dell'inflazione italiana fosse dovuta a fattori di domanda. Altrettanto trascurabili

---

<sup>64</sup> “I riflessi economici della crisi petrolifera”, *Corriere della Sera*, 5 gennaio 1974; “Una terapia contro la crisi”, *Corriere della Sera*, 6 marzo 1974 (in collaborazione con Romano Prodi); lettera di Luigi Spaventa a Franco Modigliani, 26 gennaio 1974.

<sup>65</sup> “Alcuni dubbi sul nuovo modello di sviluppo”, *Corriere della Sera*, 9 gennaio 1974; si veda anche su questi temi, “Una terapia contro la crisi”, *Corriere della Sera*, 6 marzo 1974 (in collaborazione con Romano Prodi).

erano, a suo parere, gli effetti collegati alla dinamica del disavanzo pubblico che pure era sensibilmente peggiorato per il forte aumento della spesa per trasferimenti a fronte di una dinamica molto più contenuta delle entrate. La sua analisi si fondava largamente su due presupposti che riceverono grande attenzione in via Nazionale: il tasso d'inflazione era principalmente determinato dalla dinamica dei costi di produzione e del "mark up"; la politica monetaria doveva necessariamente "accomodare" l'incremento dei prezzi per non sacrificare ulteriormente i progetti di investimento già avviati dalle imprese.

Sulla base di questa diagnosi, non sorprende che Modigliani per tutti gli anni settanta non intervenne mai a consigliare una modifica drastica negli orientamenti della politica economica e, in particolare, di quella monetaria. Prima dello shock petrolifero, il messaggio ricorrente era che la Banca d'Italia non doveva abbandonare la politica di sostegno della domanda aggregata mantenendo inalterato l'obiettivo di accrescimento dello stock di capitale in presenza di un sostanziale equilibrio dei conti con l'estero. Oltre a essere socialmente inaccettabile, l'efficacia delle politiche restrittive appariva dubbia e assai lenta, come la precedente esperienza della stretta di Carli del 1963 aveva dimostrato<sup>66</sup>. Dopo lo shock petrolifero il tono degli interventi cambia e il paese veniva esortato a compiere tutti i necessari sacrifici per fronteggiare l'improvviso peggioramento delle ragioni di scambio. Tuttavia, si trattava di mettere in moto i necessari processi di aggiustamento che, seppure non indolori, non richiedevano restrizioni forti e improvvise negli orientamenti della politica economica. Al contrario, secondo Modigliani, la politica economica non doveva cessare di orientarsi verso obiettivi di sostegno della produzione interna e dell'occupazione, anche quando, nell'estate del 1975, cominciarono a manifestarsi in tutta la loro serietà le conseguenze della crisi sull'equilibrio della bilancia dei pagamenti e sulla dinamica dei prezzi. A suo modo di vedere, orientamenti più restrittivi della politica monetaria avrebbero effetti devastanti sui livelli di produzione e di occupazione, sulla competitività delle esportazioni, sui margini di profitto e, in ultima analisi, sui livelli delle riserve ufficiali<sup>67</sup>.

La condanna delle politiche restrittive si associò alla denuncia della crociata in atto contro il consumismo e contro le politiche dei prezzi amministrati. Non c'erano ragioni, sosteneva Modigliani nel gennaio del 1974, di attribuire ai consumi interni la causa della crisi della bilancia dei pagamenti: "l'Italia ha tanti problemi veri che non c'è proprio bisogno di inventarne dei falsi come quello di un eccesso di consumo"<sup>68</sup>. Forte anche dell'esperienza fallimentare di Nixon, Modigliani non aveva dubbi nello scoraggiare l'adozione

---

<sup>66</sup> "Bisogna ridare fiducia per combattere l'inflazione", *Corriere della Sera*, 11 luglio 1973.

<sup>67</sup> La fiducia nella politica monetaria non implicava necessariamente l'adozione passiva di una politica di "fine tuning". Al contrario, come è possibile verificare dai suoi interventi sulla politica valutaria, un eccesso di "fine tuning" produceva effetti negativi, aumentando la frequenza del rischio morale e finendo per incentivare il fenomeno della fuga dei capitali.

<sup>68</sup> "Alcuni dubbi sul nuovo modello di sviluppo", *Corriere della Sera*, 9 gennaio 1974.

di politiche dirette di controllo sui prezzi: esse, in generale, contribuivano a distorcere i meccanismi di allocazione delle risorse e avevano scarsa efficacia nel rallentare – al di là del “breve termine” – il ritmo di crescita dei costi e dei prezzi. Inoltre, non erano molte le speranze che i controlli potessero operare con efficacia nel contesto italiano: sia perché mancavano strutture amministrative adeguate, sia perché, nel nostro paese, era del tutto illusorio poter “contare sulla consuetudine dei cittadini a ottemperare ai regolamenti”<sup>69</sup>. Caso mai si poteva pensare a riorientare la domanda interna sviluppando la linea del “consumismo sociale”, caratterizzato dal minor contenuto di beni importati e dall’acquisizione di un maggiore consenso nelle file delle organizzazioni sindacali.

Memore dunque delle critiche rivolte alla stretta creditizia di Carli del 1963, sin dal luglio del 1973 Modigliani sostenne che la lotta all’inflazione dovesse essere condotta attraverso la politica dei redditi e la concertazione. All’incremento eccessivo dei salari reali e alla mancanza di concorrenza interna fu attribuito l’aumento del differenziale inflazionistico che penalizzerà per quasi venti anni l’andamento dell’economia italiana<sup>70</sup>. L’adesione a una politica dei redditi poteva consentire alla politica monetaria di riappropriarsi dei suoi strumenti più ortodossi, rimettendo la manovra dei tassi d’interesse al centro delle politiche di stabilizzazione. Per un convinto sostenitore delle teorie keynesiane, era quest’ultima un’ulteriore anomalia che caratterizzava ormai da oltre dieci anni la scena economica italiana.

Non bisogna pensare che l’analisi che Modigliani compie sulla dinamica del disavanzo pubblico risulti eccessivamente permissiva o, tantomeno, imbevuta di una retorica neo-Keynesiana che certamente non gli appartiene. Nonostante non manchino nei suoi articoli riferimenti espliciti all’operare della “curva di Phillips”, a più riprese nel corso degli anni settanta egli ebbe modo di sottolineare i rischi di una espansione fuori controllo della spesa pubblica, che egli attribuisce alla mancanza di vincoli esterni e di stabilizzatori automatici. Soltanto per fare alcuni esempi ripresi dai suoi interventi sulla stampa, Modigliani denunciò la assurda complementarità fra spese statali e spese regionali e l’assenza di meccanismi che ponessero argine agli incrementi delle spese degli enti locali impedendo il rispetto di qualsiasi vincolo di bilancio. Negli anni settanta i maggiori responsabili della politica economica furono accusati per aver trascurato troppo a lungo il vincolo esterno, dovendo poi ricorrere a una serie di atti e strumenti impropri che avrebbero prodotto gravi distorsioni e ritardi nella modernizzazione, anche culturale, dell’economia italiana.

Tuttavia, la reiterata fiducia nella politica monetaria e la mancanza di preoccupazione per gli indirizzi espansionistici della politica fiscale, fecero risaltare il vero e proprio obiettivo delle battaglie persuasive di questa stagione: sul banco degli imputati Modigliani pose con fermezza la politica dei redditi e il

---

<sup>69</sup> “Bisogna ridare fiducia per combattere l’inflazione”, *Corriere della Sera*, 11 luglio 1973.

<sup>70</sup> “Una terapia contro la crisi”, *Corriere della Sera*, 6 marzo 1974 (in collaborazione con Prodi).

peso esercitato dalle associazioni sindacali nella difesa incondizionata dei loro iscritti. E' quanto esamineremo nel prossimo paragrafo.

## 6. 1975: una politica dei redditi alla rovescia

Secondo Modigliani, la causa principale della crisi economica italiana degli anni settanta era da attribuire al forte incremento dei salari reali che ebbe inizio con il 1969. Il rischio di una spirale inflazionistica fondata sulla rincorsa prezzi-salari-prezzi fu denunciato sin dal luglio del 1973 quando, dalle colonne del *Corriere*, l'economista del MIT lanciò un primo appello alla saggezza e alla moderazione di imprese e sindacati. La firma di una tregua salariale, avvertiva Modigliani in quella occasione, avrebbe prodotto effetti benefici sulle politiche di stabilizzazione, disincentivando le fughe di capitali, l'evasione fiscale, le offensive della speculazione internazionale sui mercati valutari. Riprendendo i suoi antichi studi con Emile Grunberg del 1954, Modigliani sottolineava come la situazione italiana rischiasse di degenerare in un classico caso di scuola, in cui le aspettative si autoavverano, creando "un circolo vizioso instabile nel quale la paura giustifica la paura"<sup>71</sup>.

Ci sarebbero voluti meno di due anni per avere la realizzazione più compiuta degli effetti prodotti da questo circolo vizioso. Esso si innescò con l'accordo del febbraio 1975 fra sindacati e imprenditori che assegnava virtualmente al salario, secondo uno slogan allora in voga, il ruolo di "variabile indipendente" del sistema economico. Attraverso la riforma dei meccanismi di indicizzazione della scala mobile al punto unico di contingenza, l'andamento del salario reale si svincolava dall'andamento della produttività, alimentando la spirale inflazionistica in occasione di improvvisi aumenti dei prezzi e del peggioramento delle ragioni di scambio. Come avrebbe scritto nella sua *Autobiografia*, il 1975 fu "l'anno della follia, dell'autolesionismo, della condanna a una crisi economica che avrebbe potuto condurre l'Italia alla catastrofe". Così Modigliani ricorda quel frangente: "In quegli anni, Ezio Tarantelli viveva negli Stati Uniti, e studiava al Boston College. Insieme tentammo ripetutamente, con corrispondenze scritte e durante i nostri brevi soggiorni in Italia, di convincere i sindacati che la strada degli aumenti del salario reale, non giustificati dalla produttività, e della loro protezione con una scala mobile al 100%, portava dritto dritto alla rovina del paese, alla disoccupazione di massa. I nostri sforzi negli anni settanta furono del tutto inutili"<sup>72</sup>.

---

<sup>71</sup> "Bisogna ridare fiducia per combattere l'inflazione", *Corriere della Sera*, 11 luglio 1973.

<sup>72</sup> F. Modigliani, *Avventure*, op. cit., p. 230.

La denuncia di Modigliani fu molto circostanziata, restando peraltro piuttosto isolata nel panorama degli economisti italiani<sup>73</sup>. Nel suo primo articolo egli mostrava come lo scopo del punto unico di contingenza non fosse quello di proteggere il salario reale dall'inflazione ma di operare una massiccia redistribuzione del reddito, avviando una fase di pronunciato livellamento delle retribuzioni fra le varie categorie e qualifiche professionali. L'aspetto più aberrante dell'intesa era, infatti, il riconoscimento di un'identica indennità di contingenza per tutti i lavoratori dell'industria, indipendentemente dal livello del salario. Richiamando l'analisi elaborata da Keynes nel 1923 sulla scia dell'iperinflazione tedesca, Modigliani aveva buon gioco nel dimostrare come l'inflazione non fosse uno strumento ottimale di tassazione e producesse invece inefficienze e distorsioni. Con l'accordo si riconoscevano pretese incompatibili con le risorse interne del paese e si perdeva un'occasione importante per favorire la ripresa del dialogo sui servizi pubblici e sulla fiscalità generale. Infine, l'elevata frequenza degli scatti di contingenza faceva sì che qualsiasi aumento dei prezzi, anche di natura temporanea, esercitasse effetti immediati e permanenti sugli adeguamenti salariali, alimentando il "ciclo infernale".

Vi era poi un'altra conseguenza rilevante dell'accordo che Modigliani metteva acutamente in luce. La crescita dei salari reali a ritmi ben superiori alla crescita di produttività finiva per neutralizzare l'azione della politica monetaria, producendo risvolti negativi sulla autorevolezza della Banca d'Italia e richiedendo il continuo ricorso a provvedimenti amministrativi. L'impotenza della banca centrale in presenza di obiettivi conflittuali di politica economica venne vissuta da Modigliani con grande preoccupazione. Come ha scritto Salvatore Rossi, in definitiva l'accordo realizzava "una politica dei redditi rovesciata in un contesto acutamente non cooperativo"<sup>74</sup>.

Come appare evidente dai carteggi che si pubblicano in questo volume, Paolo Baffi mostrò grande apprezzamento per la denuncia di Modigliani dell'accordo fra Confindustria e sindacati, rendendolo partecipe del profondo senso di frustrazione con cui il provvedimento era stato recepito da via Nazionale. Per di più, la firma dell'intesa coincideva con l'attribuzione alla banca centrale di nuovi compiti che mettevano a repentaglio le politiche di stabilizzazione anticiclica. Nel marzo del 1975, infatti, il CICR aveva sancito il nuovo "matrimonio" fra Tesoro e Banca d'Italia, con cui l'istituto di emissione si impegnavo a garantire gli acquisti "di ultima istanza" dei titoli pubblici collocati dal Tesoro nelle nuove aste mensili<sup>75</sup>.

---

<sup>73</sup> "Attenzione ai pericoli della contingenza unificata", *Corriere della Sera*, 3 febbraio 1975. Si vedano le critiche rivolte da Federico Caffè, Claudio Napoleoni e Augusto Graziani in E. Tarantelli (a cura di), *Salario e crisi economica*, op. cit.

<sup>74</sup> S. Rossi, *La politica economica italiana (1968-2000)*, Roma-Bari, Laterza, 2000, p. 13.

<sup>75</sup> Come ha scritto Mario Sarcinelli, la Banca d'Italia dovette subire passivamente le decisioni del CICR: "Il 'matrimonio' fra Tesoro e Banca d'Italia fu sancito da una delibera del CICR del 21 marzo 1975 e assomigliò molto a un matrimonio coatto, consumato sotto la spinta di eventi largamente

Come non avrebbe mancato di denunciare nelle sedi ufficiali, soprattutto dopo la sua nomina a Governatore, Baffi riteneva che la panoplia degli strumenti amministrativi a disposizione della banca centrale fosse manifestazione evidente della sua debolezza istituzionale e della sua scarsa autonomia nella formazione della politica monetaria. In una lettera a Modigliani del febbraio 1975 Baffi confessava come la lotta all'inflazione fosse un obiettivo che la società nel suo complesso – e non soltanto la banca centrale – doveva consapevolmente perseguire. Tuttavia, per la sua latitanza, il governo non era stato in grado di imporre alcun indirizzo politico condiviso dalla maggioranza parlamentare, lasciando il campo libero agli atteggiamenti “garibaldini” di industriali e sindacati. Dopo di che, concludeva Baffi, per “l'autorità monetaria, *les jeux sont faits, ou presque*”<sup>76</sup>.

Occorreva dunque, secondo Baffi, una profonda riforma della costituzione economica del paese e una aperta adesione di tutte le sue istituzioni politiche ed economiche alla cultura della stabilità che sembrava appartenere soltanto a pochi eletti: “un uomo come Einaudi, dal suo posto di governatore, con l'azione, la persuasione, l'ascendente, suscitava idee, atteggiamenti, energie, in difesa dei ‘fronti esterni’ della stabilità monetaria (salari, prezzi politici, bilancio)”. In Italia, proseguiva amaramente Baffi, non era soltanto la classe politica ad aver perduto la bussola a presidio della stabilità: “Se il governatore non combatte con successo su quei fronti lontani, se essi cedono, all'interno del perimetro non vi è guasto di movimento che abbia speranza. L'uso delle varie *technicalities*, le riserve obbligatorie, i *credit ceilings*, i *portfolio requirements*, i depositi obbligatori all'importazione, i meccanismi preferenziali nel ricorso alle banche commerciali e di queste alla banca centrale non correggono gli squilibri fondamentali. Essi hanno l'efficacia di bende, cerotti, e cataplasmi applicati a un organismo gravemente malato, anzi ne ostacolano gli aggiustamenti”<sup>77</sup>.

E in effetti il tentativo della Banca d'Italia di sospendere nel marzo 1975 i massimali sui prestiti bancari per favorire la ripresa dei flussi creditizi verso il settore privato dell'economia, avrebbe prodotto risultati effimeri: i massimali, infatti, sarebbero stati ripristinati dopo soltanto pochi mesi. Per fronteggiare lo scoppio della più grave crisi valutaria del decennio il nuovo Governatore della Banca d'Italia fu costretto a ricorrere ancor più massicciamente ai controlli amministrativi e ai provvedimenti quantitativi.

---

inattesi e di forte impatto”. M. Sarcinelli, “La tutela del risparmio nel pensiero e nell'azione del Governatore Baffi”, *Moneta e credito*, giugno 1999, p. 233.

<sup>76</sup> Paolo Baffi a Franco Modigliani, 16 febbraio 1975.

<sup>77</sup> Paolo Baffi a Franco Modigliani, 16 febbraio 1975.



## 7. La crisi valutaria del 1976: Modigliani e il Dipartimento di Stato

Il 1976 è stato giudicato da Paolo Baffi “uno degli anni più difficili del dopoguerra”<sup>78</sup>. Nel gennaio la Banca d’Italia è costretta a chiudere per due mesi il mercato dei cambi, mentre nel marzo viene approvata la nuova normativa valutaria che impone sanzioni penali a carico di coloro che infrangono la sempre più rigida rete dei controlli. Modigliani fu messo al corrente, anche con l’invio di documenti riservati, dei provvedimenti di intervento straordinario che il nuovo governatore fu costretto a prendere per frenare la svalutazione della lira e la crisi della bilancia dei pagamenti. Se Baffi ringraziava Modigliani per la sua funzione di critica delle élites politiche e sindacali (“direi anzi che gli scossoni più energici e avvertiti li ha dati Lei”<sup>79</sup>) la decisione di chiusura del mercato dei cambi era stata proprio adottata “onde impartire anche per questa via un senso di urgenza ai *policy makers*”<sup>80</sup>.

Nel bel mezzo della crisi valutaria che colpì la lira nel gennaio del 1976, Modigliani era intervenuto sulle colonne del *Wall Street Journal* per difendere l’operato tecnico e la credibilità morale e intellettuale della Banca d’Italia e del suo nuovo Governatore. La crisi valutaria era frutto dell’instabilità politica, risentiva inevitabilmente della spirale inflazionistica e non dipendeva in alcun modo dal mancato controllo degli aggregati monetari da parte della Banca centrale: “no one can hardly accuse the Bank of Italy of not taking seriously its obligation to bring the foreign account deficit under control ... the presence of Paolo Baffi as Governor of the Bank of Italy provides the best assurance that the country will abide by its commitments. The exchange crisis depends on speculative attacks engendered by the fall of the Moro government and by fears of further inflation resulting from the wage demands threatened by the labour unions. To pin the whole thing on mr. Baffi is both misleading and unfair”<sup>81</sup>.

Tuttavia, la necessità di una svolta radicale nella strategia di politica economica che investisse anche la politica dei redditi è il tema ricorrente delle corrispondenze avute con Baffi in questo scorcio degli anni settanta. E’ in questa fase che Modigliani cominciò a maturare la convinzione che soltanto una più ampia svolta politica, con la partecipazione al governo del maggiore partito di opposizione, avrebbe potuto garantire il cambiamento e il successo nella lotta all’inflazione.

---

<sup>78</sup> Banca d’Italia, *Relazione annuale*, Roma, Banca d’Italia, 1977, 237.

<sup>79</sup> Paolo Baffi a Franco Modigliani, 24 gennaio 1976. E nuovamente, in un telegramma del 30 gennaio, Baffi ringraziava Modigliani “for your extremely valuable presentations which are having a very great impact on public opinion here”.

<sup>80</sup> Paolo Baffi a Franco Modigliani, 24 gennaio 1976.

<sup>81</sup> “Support for Mr Baffi”, *Wall Street Journal*, February 9, 1976.

In questa ottica Modigliani abbandonò per un attimo la sua riluttanza, da cittadino americano, a non interferire con le decisioni politiche del proprio paese di origine e appoggiò apertamente la stagione della solidarietà nazionale. L'adesione del Partito comunista ai governi di unità nazionale rappresentava un'opportunità per allentare la conflittualità sociale e arrestare la deriva del sistema economico. Attraverso il PCI si poteva sperare di aumentare la responsabilità istituzionale del più forte sindacato dei lavoratori e garantire un maggior impegno a favore della politica di stabilizzazione. L'obiettivo fondamentale era quello di definire, con il consenso dei sindacati, una politica dei redditi fondata su una precisa correlazione fra la dinamica dei salari e quella della produttività. E, in effetti, i primi timidi provvedimenti di revisione dei meccanismi di indicizzazione, insieme al finanziamento della riduzione dei contributi sociali con un aumento della fiscalità generale, sembravano dargli ragione. Ancor più importanti erano i segnali distensivi provenienti soprattutto dalla CGIL che avrebbero portato nel febbraio del 1978 alla cosiddetta svolta dell'EUR.

Su tutti questi temi Modigliani si pronunciò cautamente in una lettera all'amico Sylos Labini all'indomani delle elezioni del giugno 1976 che avevano confermato il grosso avanzamento del Partito comunista: "I remain rather skeptical that anything would be done for a while, at least unless the PCI is brought into the management of the recovery program in a meaningful way, which the election results make less likely"<sup>82</sup>. Tuttavia, l'occasione più importante per manifestare le proprie idee gli fu fornita dalla richiesta, proveniente dal Dipartimento di Stato, di redigere un rapporto riservato sullo stato della crisi economica italiana<sup>83</sup>. La richiesta di approfondimenti faceva seguito alla decisione, presa dalle autorità federali nel gennaio del 1976, di sconsigliare ufficialmente le banche statunitensi dall'accordare nuovi prestiti all'Italia, data l'elevata rischiosità di queste esposizioni<sup>84</sup>.

Nel suo rapporto per il Dipartimento di Stato Modigliani presentava con chiarezza le due tesi prevalenti sulle cause della stagflazione italiana. La prima si richiamava allo scollamento fra crescita dei salari reali e andamento della produttività, che incideva direttamente sulla competitività delle imprese e sull'equilibrio dei conti esteri; la seconda individuava le maggiori responsabilità nel forte incremento del disavanzo pubblico in presenza del nuovo "matrimonio" fra banca centrale e tesoro, che aveva provocato lo spiazzamento degli investimenti privati e il tendenziale declino del risparmio aggregato. Nel suo rapporto Modigliani si schierò nuovamente a sostegno della prima spiegazione, pur riconoscendo che il forte incremento del disavanzo rappresentava un'ulteriore determinante della spirale inflazionistica nonché una fonte di

---

<sup>82</sup> Franco Modigliani a Paolo Sylos Labini, luglio 1976.

<sup>83</sup> Franco Modigliani to the Department of State, December 27, 1976.

<sup>84</sup> A. Graziani, *Lo sviluppo dell'economia italiana. Dalla ricostruzione alla moneta europea*, Milano, Bollati Boringhieri, 1998, p. 127.

sprechi e inefficienze. La stagflazione non era, a suo avviso, un fenomeno paragonabile a una crisi “sistemica”, ma una tipica situazione di squilibrio imputabile alla formidabile crescita dei salari reali<sup>85</sup>. Sul fronte della cura Modigliani richiamava alcune proposte già avanzate sulla stampa in merito alle necessarie modifiche da apportarsi alla scala mobile, al sistema previdenziale, alla tassazione. Particolare enfasi veniva attribuita alla necessità di lanciare un grande progetto di concertazione fra governo, imprese e sindacati, in cui la maggiore moderazione salariale in termini nominali doveva essere negoziata dai sindacati in cambio di politiche per il rilancio della produttività, l’assorbimento della disoccupazione e la realizzazione di servizi pubblici.

La parte di maggior interesse del rapporto consisteva, tuttavia, nell’analisi delle condizioni politiche necessarie alla nuova politica di concertazione e del modo in cui gli Stati Uniti potevano intervenire per favorire la loro realizzazione. Sul primo fronte, come abbiamo visto, Modigliani tornò a sostenere apertamente le ragioni della solidarietà nazionale e la necessità di coinvolgere il Partito Comunista nelle decisioni impopolari che era essenziale prendere. Una maggiore corresponsabilità del partito dei lavoratori nel governo del paese avrebbe potuto portare il sindacato su posizioni maggiormente consapevoli della necessità di politiche di riequilibrio e di stabilizzazione macroeconomica. Ai funzionari del Dipartimento di Stato, Modigliani descriveva Luciano Lama in termini altamente elogiativi e come uno dei possibili protagonisti della nuova concertazione: “he has been distinctly the most open-minded and effective member of the union team”<sup>86</sup>. Nello stesso tempo, Modigliani utilizzava parole altrettanto rassicuranti sulle intenzioni riformiste del gruppo dirigente del partito comunista: “the Communists give all indication of wanting to work within the present framework of private enterprise, of understanding that that system requires the presence of profits, and that a resolution of the current crisis must rely inescapably on sacrifices of the working class”<sup>87</sup>. Era proprio sul fronte dei sacrifici che, secondo Modigliani, l’affidabilità e la lealtà del partito comunista erano superiori a quelle di ampi strati del partito di maggioranza relativa: “Indeed, there have been moments in recent months in which the Communists seem to have provided firmer support for the austerity program than the right-wing of the Christian Democratic party”<sup>88</sup>.

Per vincere la prevedibile diffidenza dei suoi interlocutori, Modigliani faceva ricorso ad argomentazioni proprie della teoria della scelta pubblica: la sinistra italiana aveva tutto l’interesse a partecipare con altri partiti al risanamento dell’economia piuttosto che trovarsi tutti i problemi irrisolti una volta conquistato il potere. Inoltre economisti e dirigenti del PCI ritenevano

---

<sup>85</sup> Si veda anche la lettera di Franco Modigliani a Bruno de Finetti, 30 marzo 1978.

<sup>86</sup> Franco Modigliani to the Department of State, December 27, 1976.

<sup>87</sup> Franco Modigliani to the Department of State, December 27, 1976.

<sup>88</sup> Franco Modigliani to the Department of State, December 27, 1976.

indispensabile un maggior equilibrio dei conti esteri, anche per evitare che il paese finisse per trovarsi in condizioni di eccessiva dipendenza finanziaria dai paesi occidentali e, in primo luogo, dagli Stati Uniti. Infine, la partecipazione ai sacrifici sarebbe stato un merito che il Partito avrebbe successivamente rivendicato di fronte al paese, al fine di provocare un più deciso sfondamento verso il centro dell'elettorato<sup>89</sup>.

In definitiva Modigliani consigliava il Dipartimento di Stato di pronunciarsi a sostegno del progetto di "grand coalition": "if such an alternative was to appear on the horizon, I would see no reason why the United States should seriously object to it". Tuttavia, ammoniva Modigliani, l'apertura politica non doveva essere scambiata con una maggiore arrendevolezza finanziaria. Al contrario, il sostegno economico che gli Stati Uniti erano in procinto di concedere all'Italia doveva essere sottoposto a stringenti condizioni finanziarie che, per la loro parte, avrebbero potuto favorire il risanamento e la stabilizzazione. Da questo punto di vista Modigliani sembrava alludere all'eccessiva levità delle condizioni imposte, fra il 1973 e il 1975, dal Fondo Monetario e dalla Comunità Europea ai finanziamenti in dollari concessi alla Banca d'Italia. La concessione di nuovi prestiti doveva contenere impegni severi, soprattutto sul fronte del riequilibrio della bilancia dei pagamenti: "Without such a condition attached, I am inclined to think that the loan would be a poor investment, and not even in the long run interest of Italy".

In linea con la sua diagnosi dei mali dell'economia italiana, il prestito doveva essere concesso in cambio dell'approvazione di un programma per la riduzione del costo unitario del lavoro, che prevedesse altresì la riforma della previdenza, della spesa sanitaria e dei meccanismi di finanziamento delle spese degli enti locali. Nuovamente alcuni recenti contributi della scienza economica sembravano allora indicare l'opportunità di utilizzare la strategia politica come strumento per l'approvazione di costosi programmi di aggiustamento: "requiring a solution of the unit labour costs problem as a precondition of financial assistance would, in the last analysis, be helpful to the unions and even to the government. It is hard for the unions to sell unilateral sacrifices to their base, and it is hard for the government to sell the measures it may have to take to the coalition that supports it. Both may welcome the opportunity to lay the blame on tough creditors"<sup>90</sup>.

---

<sup>89</sup> In quei mesi i rapporti fra Modigliani e alcuni dirigenti del partito comunista furono particolarmente intensi. In particolare, con Eugenio Peggio, presidente della Commissione Lavori pubblici della Camera, e con Giorgio Napolitano, che di lì a poco avrebbe effettuato il famoso viaggio negli Stati Uniti. Nella sua Autobiografia (*op. cit.*, p. 243), Modigliani ricorda una cena romana con i due esponenti del Partito Comunista durante la quale "Napolitano ci sembrò autorevole, brillante, intelligente, assolutamente perfetto". A testimonianza di questi eventi pubblichiamo una lettera di Giorgio Napolitano a Franco Modigliani del 21 novembre 1979, con cui l'esponente del PCI inviava il libro *In mezzo al guado*, a testimonianza "dello sforzo da noi compiuto in anni molto difficili per l'Italia (anni che Lei ha seguito da vicino e con tanta passione)".

<sup>90</sup> Franco Modigliani to the Department of State, December 27, 1976.

## 8. 1979-1981: l'adesione al Sistema monetario europeo e il rilancio della politica dei redditi

Nonostante la forte diminuzione dei suoi interventi sul *Corriere della Sera*, gli orientamenti della politica monetaria e della politica fiscale dopo la crisi del 1976 continuarono a restare oggetto delle corrispondenze fra Modigliani e alcuni rappresentanti del mondo politico e bancario. In questa sede Modigliani continuò a manifestare lo scarso apprezzamento per gli interventi quantitativi che Baffi era stato costretto a reintrodurre e per il rafforzamento dei controlli sul mercato valutario. Si trattava di misure, come ad esempio il massimale sui prestiti, che rischiavano di produrre fenomeni di discriminazione e di razionamento a svantaggio del tessuto imprenditoriale maggiormente produttivo rappresentato dalle piccole e medie imprese. Anche le più recenti novità introdotte dalla politica di bilancio, quali la fiscalizzazione degli oneri sociali e la sospensione degli effetti prodotti dalle nuove imposte indirette sulla scala mobile, sembravano aver avuto vita breve nonostante fossero state calibrate seguendo le indicazioni del modello econometrico<sup>91</sup>. Infine, l'instabilità politica in un paese devastato dal terrorismo e dalla crisi economica alimentavano il pessimismo degli osservatori esterni suggerendo all'economista del MIT grande cautela negli interventi<sup>92</sup>.

In questo quadro, come scrisse a Paolo Baffi, "l'unico bastione di modernità ed efficienza" restava la Banca d'Italia<sup>93</sup> e, con Tommaso Padoa-Schioppa e Ezio Tarantelli, Modigliani pubblicò due importanti saggi sugli effetti deleteri dei meccanismi di indicizzazione<sup>94</sup>. Anche sulla base di queste nuove ricerche Modigliani intervenne nel dibattito sulla adesione agli accordi sul sistema monetario europeo che aveva spaccato trasversalmente la classe politica nazionale, per non dire della cultura economica in senso stretto<sup>95</sup>.

---

<sup>91</sup> Come ha scritto Fazio (*op. cit.*, p. 254) "we used the model and its parameters again to define, under Governor Baffi, the stabilization policy of 1977-1978 [...] the budget correction amounted to 5% of GDP".

<sup>92</sup> In due lettere dell'aprile 1977 a Tommaso Padoa-Schioppa e al direttore generale dell'ABI, Gianfranco Calabresi, Modigliani dichiarava tutto il suo scetticismo. All'economista della Banca d'Italia manifestava tutto il suo disappunto "by the way the crisis was settled, and am again turning somewhat pessimistic. Should one try to say so publicly?". A Calabresi confessava il suo timore che, nonostante gli eventi del precedente biennio, i sindacati "do not yet fully comprehend the connection between wages, inflation and unemployment".

<sup>93</sup> Franco Modigliani a Paolo Baffi, 31 gennaio 1978.

<sup>94</sup> F. Modigliani e E. Tarantelli, "Forze di mercato, azione sindacale e la curva di Phillips in Italia", *Moneta e credito*, 114, giugno 1976, 3-35; F. Modigliani e T. Padoa-Schioppa, "La politica economica in una economia con salari indicizzati al 100% e più", *Moneta e credito*, 117, marzo 1977, 3-53.

<sup>95</sup> Su questi temi è utile la lettura di F. Masini, *SMEorie della lira. Gli economisti italiani e l'adesione al Sistema monetario europeo*, Milano, Franco Angeli, 2004.

Seppure non avesse mai mostrato la propria opposizione al regime di cambi flessibili, Modigliani non riteneva che il tasso di cambio fosse uno strumento utile per l'assorbimento degli shock esogeni e il rilancio della componente esterna della domanda aggregata. Al contrario, nei suoi articoli degli anni settanta, egli sembra far propri i risultati prodotti da autorevoli rappresentanti della scuola delle aspettative razionali, i quali dimostravano come svalutazioni ripetute del cambio riuscissero esclusivamente a produrre effetti inflazionistici senza apprezzabili ripercussioni sulle grandezze fondamentali dell'economia reale. La svalutazione poteva funzionare in casi molto particolari e soltanto se essa fosse stata applicata "una volta per tutte". Altrimenti essa non sarebbe riuscita a contrastare le aspettative degli operatori e a calmare le animosità dei partner commerciali, in modo da evitare le potenziali rappresaglie degli uni e degli altri. Soprattutto se le variazioni del cambio avevano un carattere ripetuto, il loro effetto "stagflazionistico" sarebbe stato ancora maggiore in presenza di un'economia iperindicizzata come quella italiana.

Se dunque la svalutazione della lira non rappresentava uno strumento affidabile della politica economica, l'introduzione di un nuovo e più credibile vincolo di cambio avrebbe potuto avere efficaci ripercussioni anti inflazionistiche. Anche a seguito di queste sue riflessioni, Modigliani sostenne apertamente la decisione di aderire agli accordi di cambio che dettero vita al Sistema monetario europeo. Lo SME rappresentava il primo elemento embrionale di una nuova filosofia di governo dell'economia fondata sulla stabilità e un primo banco di prova nei confronti degli osservatori internazionali di voler cominciare a rispettare gli impegni presi.

Su questo tema Modigliani scrisse un appassionato articolo per il *Corriere*, che, a quanto ricorda nella sua *Autobiografia*, fu il frutto di una stretta collaborazione con Tommaso Padoa-Schioppa, che si trovava al MIT. L'articolo affrontava il problema dell'adesione allo SME ricorrendo a un classico approccio "costi-benefici". Secondo Modigliani il "fronte del no" era caratterizzato da una grande esagerazione dei rischi che i nuovi vincoli avrebbero comportato per l'economia italiana. In particolare si smontava la tesi che la svalutazione del cambio potesse servire a controbilanciare gli effetti reali negativi prodotti dal differenziale inflazionistico<sup>96</sup>. Per l'economia italiana i benefici di una non adesione erano del tutto illusori in quanto "in un'economia iperindicizzata come quella italiana la svalutazione non è più uno strumento di stabilizzazione perché ... si trasforma immediatamente in inflazione e dunque in una nuova perdita di competitività"<sup>97</sup>. Sul fronte dei vantaggi, Modigliani ne sottolineava due. Il primo, strettamente economico, vedeva nell'ingresso nello SME una garanzia di una maggiore disciplina macroeconomica e uno strumento indispensabile nella lotta all'inflazione; il secondo, di natura politica, si

---

<sup>96</sup> Padoa-Schioppa si trovava al MIT per terminare un articolo sulle caratteristiche di un'economia indicizzata al 100%.

<sup>97</sup> "SME. I pro e i contro per l'Italia", *Corriere della Sera*, 1 dicembre 1978.

poggiava sulla possibile ripresa del processo di integrazione europea dopo la lunga stagione dell'eurosclerosi e dell'euroscetticismo: riprendendo la tesi cara ad Altiero Spinelli, solo con la partecipazione al nuovo regime monetario sarebbe stato possibile per l'Italia far sentire la propria voce e le proprie ragioni ai partner europei in merito ai successivi sviluppi e ampliamenti degli scenari comunitari.

L'ingresso nello SME rappresentò un'importante occasione per cominciare a dimostrare di voler perseguire con efficacia la lotta all'inflazione. Altri passi incoraggianti erano stati compiuti nei primi anni ottanta: erano stati ormai largamente abbandonati i controlli amministrativi sul credito; il divorzio fra banca centrale e Tesoro appariva ben definito; la politica monetaria poteva tornare ad appropriarsi dei suoi strumenti più tradizionali, occuparsi della manovra dei tassi d'interesse e riprendere il controllo della base monetaria. A Modigliani sembravano dunque propizie le condizioni per riprendere il discorso sulla politica dei redditi, dopo che, con la cosiddetta "svolta dell'EUR" del febbraio 1978, i sindacati avevano dato una timida prova di maggiore moderazione nelle richieste salariali.

Ezio Tarantelli fu uno dei maggiori artefici della svolta moderata del sindacato arrivando a pagarne tragicamente le conseguenze. Recependo il frutto di ricerche condotte in collaborazione e sotto la supervisione di Modigliani, Tarantelli si batté per promuovere l'idea della predeterminazione degli incrementi salariali sulla base di un tasso d'inflazione programmato e in cui i meccanismi di indicizzazione venivano a perdere i loro rigidi automatismi nei confronti del tasso d'inflazione osservato. Alla base della proposta di Tarantelli vi era la concezione che le aspettative degli agenti economici giocassero un ruolo determinante nella spirale prezzi-salari.

Con l'adesione allo SME, la sottoscrizione del "divorzio" fra Tesoro e banca centrale e la minaccia di disdetta della scala mobile da parte della Confindustria, erano state poste le premesse per convincere gli operatori sulla credibilità di una riforma degli accordi e, nel novembre 1981, Modigliani si schierò decisamente a favore della proposta Tarantelli<sup>98</sup>. In un articolo ospitato sulle colonne di *Repubblica*, Modigliani si soffermava soprattutto sui compiti da attribuire allo Stato per garantire la tenuta dell'accordo in presenza di possibili errori di previsione nel programmare l'inflazione. Ispirandosi agli scritti di Arthur Okun, lo Stato doveva svolgere il ruolo di assicuratore di ultima istanza e di garante contro i fenomeni del "moral hazard" e degli shock esogeni. Ciò comportava che il sindacato rinunciassero a qualsiasi meccanismo di recupero automatico del potere d'acquisto perduto nel caso che l'inflazione reale fosse effettivamente superiore a quella programmata, favorendo anche per questa via l'abbattimento delle aspettative inflazionistiche. Modigliani ne approfittava anche per rilanciare la sua vecchia idea del modello svedese: la proposta

---

<sup>98</sup> "Lo stato e la scala mobile", *Repubblica*, 25 novembre 1981.

Tarantelli poteva essere l'occasione per un negoziato globale in cui il sindacato, in cambio dell'abbandono del punto di contingenza unificato, acquisiva maggiore responsabilità nella realizzazione di servizi pubblici e nella lotta alla disoccupazione.

Nel gennaio 1983, l'intuizione di Tarantelli cominciò a ricevere l'attenzione dei policy makers, nonostante le molteplici resistenze che provenivano da molti strati della società italiana. La proposta fu in parte recepita con la firma di un primo protocollo d'intesa fra il governo, la Confindustria e due confederazioni sindacali: con questo accordo si favoriva la concertazione tripartita e il coordinamento, prevedendo numerosi tavoli di trattativa sulla spesa sociale, sul drenaggio fiscale, sui servizi pubblici.

Fu proprio Tarantelli a comunicargli in una lettera del 14 luglio 1983, la sua decisione di rilanciare

la proposta di predeterminazione dell'inflazione in vista della formazione del nuovo governo. Come puoi vedere dal ritaglio di *Repubblica* che ti accludo, tengo ben fermi i due punti che, a suo tempo, avevamo stabilito insieme: predeterminazione e percentualizzazione dei punti di scala mobile ... Penso anche che la tua soluzione di un conguaglio a carico delle due parti sia di gran lunga la migliore. E' più semplice di quella che avevamo elaborato insieme in due articoli successivi su *Repubblica* (col ruolo dello Stato come garante di ultima istanza rispetto a fatti imprevisti e imprevedibili, ricordi?), ma ne garantisce i risultati di base. Anche il mio libro (di cui ti ho lasciato una copia sul tavolo del tuo studio l'estate scorsa quando sono passato per Cambridge per salutarti mentre tu eri, credo, in Italia) è quasi finito<sup>99</sup>.

La lettera proseguiva con una manifestazione della volontà di Tarantelli di non abbandonare la strada intrapresa, nonostante i tanti segnali che egli aveva ricevuto per convincerlo a cambiare rotta:

Come puoi comprendere sto ricevendo varie e forti pressioni da dentro e fuori il sindacato per una modifica anche parziale di questa impostazione. Alla CISL, ad esempio, non va proprio giù la percentualizzazione dei punti. Ma non alcuna intenzione di cambiare linea. Costi quel che costi ai miei rapporti col sindacato e fuori. In questo spero che riconoscerai qualcuno dei tuoi insegnamenti<sup>100</sup>.

---

<sup>99</sup> Ezio Tarantelli a Franco Modigliani, 14 luglio 1983. Parte di questa lettera è pubblicata in F. Modigliani, *Avventure*, op. cit., p. 249.

<sup>100</sup> Ezio Tarantelli a Franco Modigliani, 14 luglio 1983.



Ezio Tarantelli veniva ucciso dalle Brigate Rosse a Roma, il 27 marzo 1985. Il modello di contrattazione da lui elaborato sarebbe stato più propriamente incorporato negli accordi siglati, dieci anni più tardi, dai governi Amato e Ciampi.

## 9. Il lungo silenzio (1981-1993)

Se si esclude questi interventi sulla proposta Tarantelli, alla fine degli anni settanta, per la prima volta, Modigliani sembra disinteressarsi delle vicende dell'economia italiana. I suoi interventi pubblici, come egli stesso riconosce nella sua *Autobiografia*, improvvisamente si diradano. Molteplici furono le ragioni di questa prima significativa “cesura” nei suoi rapporti con l'Italia. Alcune appartenevano alla sfera personale, altre a eventi più generali che avevano sconvolto la vita pubblica del nostro paese.

In primo luogo, a partire dalla seconda metà degli anni settanta, Modigliani temette di diventare un possibile bersaglio dell'*escalation* terroristica. Avvisaglie in tal senso gli erano giunte da più parti soprattutto a seguito delle sue intense campagne contro la riforma della scala mobile del 1975, a favore della riduzione dei salari reali e di una maggiore responsabilizzazione dei sindacati nella strategia di rientro dall'inflazione. Fu soprattutto dopo i tragici fatti di via Fani che egli decise di rallentare i suoi impegni ufficiali in Italia e di interrompere molte collaborazioni. La prima manifestazione del suo pensiero l'abbiamo trovata in una lettera al Presidente dell'Associazione per lo Sviluppo degli Studi di Banca e Borsa, Giuseppe Vigorelli, che lo aveva invitato a partecipare a una tavola rotonda nel giugno del 1978. In essa Modigliani confessava che

I have no desire to visit Italy, especially cities like Rome or Milan as long as the current wave of terrorism continues. I have been advised by both friends and experts on the Italian scene that though the risk may be small it is large enough to make one's stay unpleasant. I have no doubt that the country will soon be able to bring terrorism under control, and I feel that in everybody's interest it is best to postpone my visit and lecture until that time<sup>101</sup>.

---

<sup>101</sup> Franco Modigliani a Giuseppe Vigorelli, 12 giugno 1978.

Un'altra ragione non secondaria per l'interruzione dei suoi rapporti con il *Corriere della Sera* è legata ai mutamenti intervenuti nella direzione del giornale, con il traumatico allontanamento di Piero Ottone ed il conseguente abbandono di molte prestigiose firme dalla prima pagina del quotidiano milanese. Era questa un'evenienza che, come è testimoniato da una sua lettera ad Andreatta, Modigliani mostra di temere sin dal 1974<sup>102</sup> e che si realizzerà tre anni più tardi. Nel novembre del 1977, probabilmente a malincuore, Modigliani declinerà l'offerta di Eugenio Scalfari di avviare una regolare collaborazione con *Repubblica*<sup>103</sup>.

Tuttavia, in questo drammatico scorcio degli anni settanta, vi fu sicuramente un altro avvenimento al quale può essere ricondotta la sua temporanea interruzione dei rapporti ufficiali con l'Italia. Come ricorderà nella sua *Autobiografia*, Modigliani rimase profondamente colpito dalla vicenda giudiziaria che portò all'incriminazione, nel marzo del 1979, del Governatore della Banca d'Italia Paolo Baffi e all'arresto del vice-Direttore generale Mario Sarcinelli, a cui era legato da sentimenti di profonda stima e amicizia. L'accusa loro rivolta di interesse privato in atti d'ufficio e favoreggiamento suscitò la sua profonda indignazione, incrinando la fiducia nel funzionamento delle maggiori istituzioni politiche e giudiziarie. Nel suo telegramma di adesione alla lettera che gli economisti italiani pubblicarono in difesa di Baffi e Sarcinelli, Modigliani scriveva: "sono talmente indignato che ho perso qualsiasi interesse per l'economia italiana. Non so se debbo credere alle indiscrezioni date dalla stampa circa i loschi motivi che stanno dietro la crescente campagna di intimidazione contro la Banca d'Italia che è uno dei pochi pilastri su cui si regge la credibilità internazionale del paese. So che l'arresto di Sarcinelli distrugge la credibilità dell'amministrazione della giustizia che lo ha eseguito e disonora il governo e l'intero paese che tollera una cosa del genere"<sup>104</sup>.

I documenti pubblicati in questo volume offrono testimonianze, a volte drammatiche, del peso che questi eventi esercitarono sulle sue scelte professionali e lo stato d'animo dell'economista italiano. Un'altra lettera sempre a Giuseppe Vigorelli mostra tutta la sua preoccupazione:

"I have extremely upset by the events surrounding the Bank of Italy and the fact that an innocent man could be kept in jail for, now, close to two weeks. These events had already shaken my will to visit Italy. But the information that I have received today that the judge has summoned the economists who signed the pro-Bank of Italy statement to appear before him was the last straw. Evidently while political terrorism may be abating, it is being replaced by judicial terrorism.

---

<sup>102</sup> Franco Modigliani a Beniamino Andreatta, August 7, 1974.

<sup>103</sup> Franco Modigliani a Eugenio Scalfari, 10 novembre 1977.

<sup>104</sup> F. Modigliani, *Avventure*, cit., p. 244.

Especially in the light of my statements to the press I have made a firm determination to not set foot in Italy again until Parliament has curbed the judiciary power and, more generally, given the country a system of civil liberty guaranties consistent with a civilized modern society. Needless to say that I hope for the country's sake, as well as my own, that such laws will be passed in ample time for me to be able to take advantage of your invitation<sup>105</sup>.

Tuttavia il documento che forse rappresenta la manifestazione più chiara di questi timori è la lettera scritta all'ambasciatore statunitense in Italia, Richard Gardner. In essa Modigliani manifestava il timore di diventare una possibile vittima di un teorema giudiziario simile a quello che aveva decapitato i vertici della Banca d'Italia, un'istituzione a cui tanto aveva legato i suoi rapporti con l'Italia. Al vecchio collega, già professore di economia alla Columbia University, Modigliani scriveva:

... the episodes of the last few months, including those surrounding the Bank of Italy, raised my sense of disappointment and frustration with Italy to a higher and higher pitch. ... in the last few years I have been in the habit of visiting Italy in the second half of September ... but after what happened to Sarcinelli and Baffi (who are personal and highly esteemed friends of mine), and the harassment by the judge of the economists who signed the statement on their behalf, I wrote to all the parties to whom I had made commitments to notify them that I would not set my foot in Italy again until Parliament passes pending legislation designed to guarantee personal freedom. In so doing I was, in part, hoping to increase awareness of the importance of that problem; but, in part, I was also genuinely concerned with my safety and comfort since my repeated frank statements which have appeared in the press and on the air must certainly have irritated that vindictive judge who, under present Italian laws, seems to be endowed with unlimited powers<sup>106</sup>.

Da questo brano si può facilmente evincere quanto la pubblicazione di questa serie documentaria possa non soltanto aiutare a comprendere il lungo silenzio con cui Modigliani si allontanò dall'Italia per oltre dieci anni, ma anche i sentimenti di sdegno e di sfiducia nei confronti di un paese, della sua classe dirigente e delle sue principali istituzioni che accompagnarono tale scelta.

---

<sup>105</sup> Franco Modigliani a Giuseppe Vigorelli, April 3, 1979.

<sup>106</sup> Franco Modigliani a Richard Gardner, May 16, 1979.

Nonostante questo stato d'animo e la conseguente cessazione di ogni collaborazione stabile con l'Italia, nel corso degli anni ottanta Modigliani non restò completamente assente dal dibattito italiano. Nel volume si pubblicano alcuni scritti, risalenti agli anni ottanta, nei quali Modigliani anticipò argomenti su cui avrebbe avuto modo di ritornare più volte nel decennio successivo.

Il primo riguardava la svolta che si verificò, a partire dal 1987, nella gestione dello SME, quando cominciò a prevalere, dietro la regia della Banca centrale tedesca, una politica della quasi fissità delle parità di cambio. Modigliani intervenne per criticare la nuova fase dello "SME forte" con cui si congelavano i rapporti di cambio nominali. Utilizzando lo schema del "terzetto impossibile", Modigliani osservava come, in un contesto di crescente integrazione del mercato europeo e di progressiva liberalizzazione dei movimenti di capitali, lo "SME forte" implicava la virtuale rinuncia all'autonomia della politica monetaria. Memore delle numerose crisi che avevano portato al collasso del sistema di Bretton Woods, questa scelta contribuiva a rendere più vulnerabile il sistema a cambi fissi oltre che a produrre un forte apprezzamento in termini reali della lira. Del tutto deprecabile era poi il tentativo di mantenere in vita gli accordi di cambio senza un esplicito coordinamento della politica monetaria e fiscale in base ad obiettivi scelti in comune.

Sembrava dunque tramontata la speranza che lo SME potesse inaugurare un'epoca di maggiore condivisione degli obiettivi di politica economica e di armonizzazione delle regole che disciplinavano i mercati. Già nel 1987 Modigliani giudicava del tutto insufficienti gli adeguamenti delle parità centrali negoziati con la Germania per ristabilire rapporti di cambio equilibrati e rilanciare il perseguimento di obiettivi condivisi, primo fra tutti la lotta alla disoccupazione. Lo SME rischiava di trasformarsi in una trappola per i paesi della sponda sud, che "finiscono per seguire gli obiettivi del paese economicamente dominante, la Germania, anche quando questi obiettivi sono scelti per motivi politici-elettorali, con sostanziale noncuranza per gli interessi della comunità. Occorre persuadere la Germania della necessità di politiche economiche coordinate verso gli obiettivi che tengano conto degli interessi di tutti i paesi"<sup>107</sup>.

Il secondo tema era quello della mancata modernizzazione dell'ordinamento giuridico italiano che, a tratti, si caratterizzava per una vera e propria assenza di regole. Questo vulnus legislativo era particolarmente grave nell'ambito del diritto societario, e rappresentava la spiegazione principale dell'inadeguatezza del mercato dei capitali e della loro accentuata volatilità. L'arretratezza delle borse, in particolare, era attribuita alla riluttanza della classe politica a non ingerirsi nelle questioni aziendali e alla sua incapacità di creare una adeguata legislazione di tutela dei diritti degli azionisti. I costi di questa

---

<sup>107</sup> Franco Modigliani a Enrico Modigliani e, per conoscenza, a Mario Sarcinelli e Luigi Spaventa, 26 gennaio 1987.

arretratezza andavano soprattutto a colpire i soggetti più deboli, fra cui gli azionisti di minoranza e le piccole e medie imprese che restavano escluse dall'accesso al capitale di rischio e dai servizi tipici del merchant banking<sup>108</sup>.

Per quanto rari, gli interventi di Modigliani nel corso degli anni ottanta appaiono dunque assai significativi e tesi a mettere in luce, e ad illuminare con il ricorso alla teoria economica più aggiornata, alcuni dei principali problemi che irretivano il dinamismo del sistema economico italiano.

Ma è solo con il 1993, in un contesto politico ed economico caratterizzato da elementi di forte novità, che si può parlare di una ripresa del suo impegno giornalistico nei confronti dell'Italia. Fu soltanto allora che, come ha scritto nella sua Autobiografia, “sentii davvero tornare un momento di grande speranza come non mi era mai più capitato dai giorni della Liberazione del 1945”<sup>109</sup>. La presenza di Carlo Azeglio Ciampi alla guida dell'esecutivo, l'entusiasmo per l'accordo Confindustria – Sindacati del luglio 1993 con la definitiva rinuncia alla scala mobile, e la nuova atmosfera diffusa dalle inchieste giudiziarie contro la corruzione politica, rappresentarono le ragioni fondamentali di questo ottimismo.

Il circolo vizioso degli anni settanta, nella descrizione del quale aveva speso tante energie intellettuali, poteva trasformarsi in un circolo virtuoso con cui operare il risanamento finanziario e favorire la ripresa economica.

## **10. Le battaglie degli anni novanta (1993-2003)**

La seconda stagione nella quale Modigliani tornò ad essere tra i protagonisti del dibattito italiano prese avvio con il forte appoggio intellettuale con cui Modigliani sostenne i provvedimenti di finanza straordinaria adottati dai governi Amato e Ciampi.

A osservarlo nel suo complesso, l'impegno giornalistico di Modigliani negli anni 1993-2003, presenta caratteri molto diversi da quelli che abbiamo potuto apprezzare nel corso degli anni settanta. I suoi interventi hanno maggiore discontinuità e prendono la forma di vere e proprie “campagne” giornalistiche con cui l'economista intende scuotere l'apatia della classe politica ma anche dei colleghi accademici di fronte ai grandi rischi sistemici che minacciano la stabilità dell'economia italiana. Sono battaglie che Modigliani conduce, sovente con la collaborazione di allievi e antichi collaboratori, per favorire il superamento della crisi finanziaria, sostenere il processo di integrazione

---

<sup>108</sup> Su questi temi si vedano gli articoli scritti negli anni ottanta in collaborazione con Enrico Perotti: “Senza nuove regole è sempre periferia”, *24 Ore*, 17 ottobre 1989; “L'emigrazione della Borsa”, *24 Ore*, 20 novembre 1990.

<sup>109</sup> F. Modigliani, *Avventure*, op. cit., p. 253.

dell'economia italiana nell'ambito del trattato di Maastricht, promuovere la riforma di mercati e istituzioni che così tanto penalizzavano la competitività internazionale del nostro paese, mettendo continuamente a repentaglio la fragilità finanziaria dei conti pubblici.

Come abbiamo accennato, le due stagioni del suo impegno giornalistico sono distinte non soltanto dalla da un lungo lasso temporale, ma anche dall'adozione di due distinti modelli retorici e di tecnica giornalistica.

Nella prima fase, infatti, Modigliani privilegiò l'impiego della teoria economica e dell'indagine scientifica per spiegare, a volte anche con sofisticati dettagli tecnici, le maggiori novità del momento in campo economico. Ad esempio, l'uso del ragionamento economico era indispensabile per chiarire ai lettori come stesse cambiando, dopo la crisi del 1973, il funzionamento dei mercati finanziari in regime di cambi flessibili. Allo stesso tempo, il richiamo alla storia economica era utile per far comprendere la distinzione fra benessere sociale e crescita del reddito pro capite in un sistema economico "quasi stazionario" e caratterizzato dalla diffusa presenza di esternalità negative. E' opportuno notare come questa prima fase si caratterizzasse anche per l'adozione di un metodo di analisi comparata: esso venne impiegato sia per mettere a fuoco le peculiarità del modello di sviluppo italiano, sia per sostenere proposte di politica economica ispirate all'esperienza di altri paesi e, allo stesso tempo, compatibili con la storia e il contesto politico-istituzionale del nostro paese.

Se dunque, almeno per tutti gli anni settanta, sembrò prevalere in Modigliani lo spirito dell'educatore e dello scienziato, la seconda fase del suo impegno giornalistico può essere meglio descritta facendo ricorso alla metafora dell'intellettuale militante, che interviene di volta in volta per condurre battaglie giornalistiche o alimentare vivaci contraddittori di fronte alla platea dell'opinione pubblica. In questa seconda fase, il destinatario degli articoli di Modigliani sembra essere un ristretto gruppo di interlocutori privilegiati: la Commissione Europea, la Bundesbank, la classe politica e di governo. Allo stesso tempo il rapporto con i lettori comuni si fa più sfumato.

Negli anni novanta, tanto per ricordare alcuni fra i più animati episodi di "essays in persuasion" su cui torneremo più avanti, Modigliani partecipò attivamente all'elaborazione del manifesto degli economisti contro la disoccupazione; predispose numerosi piani per riformare il sistema pensionistico pubblico, rilanciando proposte per sviluppare un sistema a capitalizzazione fondato sulla previdenza integrativa; partecipò alla discussione sul trattato di Maastricht e condusse una dura campagna contro la gestione filo-tedesca della politica monetaria europea da parte della BCE; si schierò apertamente contro la politica e la cultura economica del primo governo Berlusconi; intervenne per difendere dagli attacchi della politica le meritorie inchieste condotte dal pool milanese di "mani pulite"; denunciò l'incoerenza teorica e la profonda ambiguità politica della rappresentazione contabile del disavanzo pubblico. In questa fase, a differenza della prima, Modigliani si avvalse della collaborazione di allievi e

antichi collaboratori, come Giorgio La Malfa, Mario Baldassarri ed Enrico Perotti. La prima battaglia di questa nuova stagione fu quella contro il prematuro rientro della lira nello SME dopo che nel settembre 1992 la forza dei mercati aveva costretto le autorità monetarie a svalutare la lira e a uscire dagli accordi di cambio. Finalmente, sosteneva Modigliani in un articolo del maggio 1993<sup>110</sup>, la politica economica si era liberata dal giogo della subalternità alla politica monetaria tedesca e poteva porsi obiettivi ambiziosi in termini di riduzione dei tassi d'interesse e rilancio della domanda aggregata. La svalutazione inattesa del cambio aveva, questa volta, prodotto gli effetti virtuosi che non si erano verificati negli anni settanta, e contribuito a innescare una nuova robusta fase di crescita economica trainata dalle esportazioni. Nell'articolo si spezzava poi una lancia a favore di un pacchetto di politiche maggiormente orientate ai mercati, fra cui l'abolizione delle licenze nel sistema della distribuzione, la riduzione del cuneo fiscale e, soprattutto, una maggiore autonomia dei lavoratori nella scelta della copertura previdenziale.

L'obiettivo prioritario restava la riduzione dei tassi d'interesse, anche se la consueta vena di ottimismo lo portava a sopravvalutare la capacità contrattuale del nostro paese nel futuro dei negoziati con gli altri membri della nuova Unione Europea. Come scrisse in una lettera al neo Governatore della Banca d'Italia, Antonio Fazio: "L'Italia deve restare per quanto possibile al di fuori dello SME e dalle pastoie della politica della Bundesbank. Rientrare subito vuol dire non solo accettare una certa rivalutazione ma anche rinunciare alla possibilità di fare una politica dei tassi indipendente dalla Bundesbank. Ottenute alcune contropartite sarò di nuovo un grande sostenitore del rientro nello SME, come lo fui quando Baffi pilotò l'entrata"<sup>111</sup>.

L'articolo del maggio 1993 fu anche l'occasione di un breve carteggio con Padoa-Schioppa, nel quale il vice Direttore della Banca d'Italia sottolineava criticamente l'esclusiva enfasi attribuita da Modigliani alla politica dei redditi rispetto agli altri obiettivi della politica economica. Secondo Padoa-Schioppa il conseguimento di un surplus primario nel bilancio pubblico, attraverso un maggior controllo della dinamica della spesa, era il passaggio indispensabile per conseguire il risanamento finanziario in un fase storica in cui i maggiori rischi provenivano dalla sfiducia degli investitori e dalla minaccia di insolvenza sul debito pubblico. Erano soprattutto questi elementi, su cui la politica della banca centrale aveva scarsa incidenza, a determinare il differenziale nei tassi a lungo termine che così tanto gravava sul disavanzo complessivo. Come ricordava Padoa-Schioppa, "il problema e il pericolo centrali sono venuti dal mercato finanziario e non dal mercato dei cambi"<sup>112</sup>. Il rientro nello SME era dunque un passaggio auspicabile per costringere i ministri responsabili della spesa pubblica

---

<sup>110</sup> "Ciampi, occhio allo Sme", *Corriere della Sera*, 5 maggio 1993. L'articolo veniva pubblicato simultaneamente anche sul *Financial Times* e sul *24 Ore*.

<sup>111</sup> Franco Modigliani a Antonio Fazio, 30 maggio 1993.

<sup>112</sup> Tommaso Padoa-Schioppa a Franco Modigliani, 28 aprile 1993.

ad adottare comportamenti più responsabili, mentre gli orientamenti della politica monetaria dovevano necessariamente restare restrittivi: “mi preoccupa che tu faccia la predica allo scolaro sindacato e non allo scolaro governo che dei due è stato il più svogliato e negligente. Per come vanno le cose da noi, ciò può far perdere la pazienza al primo scolaro e compiacere la negligenza del secondo. Tieni presente che a) gli interessi reali sono alti perché il deficit è alto e la gente non si fiderà dello Stato finché questo non avrà corretto il deficit; b) i tassi d’interesse necessari per ottenere l’effetto che tu descrivi sono, in larga misura, tassi a lunga, dipendenti poco dalla politica monetaria, molto dalle aspettative e dal giudizio che i mercati danno all’azione del governo”<sup>113</sup>.

Superata la fase più acuta della emergenza finanziaria, negli anni successivi gli interventi di Modigliani si indirizzarono soprattutto ad analizzare le conseguenze economiche del trattato di Maastricht e a proporre nuovi modelli con cui riformare il sistema previdenziale. Se nel 1993 lo SME si meritava una “precoce sepoltura”, almeno inizialmente Modigliani, insieme ad altri illustri economisti del MIT, intervenne per consigliare un rinvio del processo di unificazione monetaria per poter utilizzare appieno la politica economica a fini della ripresa dell’occupazione<sup>114</sup>.

In merito al trattato di Maastricht, Modigliani si adoperò per convincere la Commissione europea che i parametri di convergenza imposti dalla Germania non avevano alcune sacralità dottrinarie ma erano semplicemente il frutto delle congetture tedesche per restringere a pochi eletti la partecipazione all’unione monetaria. Al contrario, tutti i parametri, con l’eccezione di quello che stabiliva la riduzione dei differenziali inflazionistici, avevano contribuito non poco al mancato riassorbimento della disoccupazione dopo la recessione del 1993, nonostante non vi fosse alcuna evidenza empirica che collegasse le crisi finanziarie all’esistenza di un debito pubblico superiore al 60%. Occorreva, dunque, cooperare per spingere la Germania a ritrovare la saggezza e abbandonare il sistema degli alti tassi e dell’elevata disoccupazione che stava imponendo a tutto il continente.

Alla Germania veniva poi imputata la responsabilità di aver voluto attribuire alla nuova Banca Centrale Europea l’obiettivo unico della stabilità dei prezzi. Nonostante il linguaggio volutamente oscuro del Trattato, il comportamento “filo tedesco” della BCE aveva contribuito non poco a produrre il fenomeno di “isteresi” della disoccupazione: “avere la stabilità dei prezzi come obiettivo unico è come prepararsi a combattere la guerra passata chiudendo gli occhi di fronte al nuovo pericolo che è oggi la disoccupazione”<sup>115</sup>.

Secondo Modigliani, l’eccessivo potere acquisito dalla BCE derivava da una abusata interpretazione del concetto di indipendenza della banca centrale a

---

<sup>113</sup> Tommaso Padoa-Schioppa a Franco Modigliani, 28 aprile 1993.

<sup>114</sup> O. Blanchard, R. Dornbusch, S. Fischer, F. Modigliani, P. Samuelson, and R. Solow, “Why the EMS deserves an early burial”, *Financial Times*, July 29, 1993.

<sup>115</sup> “Lotta alla disoccupazione priorità BCE”, *24 Ore*, 21 luglio 1998 (insieme a Giorgio La Malfa).



cui la stessa teoria economica non era estranea. L'Europa non doveva ascoltare le sirene del “banchiere conservatore”, il cui compito era quello di operare come una sorta di “pilota automatico” della politica monetaria. Era invece necessario, secondo Modigliani, seguire più da vicino l'esempio della banca federale statunitense e accettare nel Trattato una esplicita distinzione fra “indipendenza degli obiettivi” e “indipendenza degli strumenti”. La banca centrale doveva mantenere piena discrezionalità nell'esercizio della seconda, ma non anche il potere esclusivo sulla prima che invece doveva essere attribuito alla Commissione europea, anche attraverso un maggiore coordinamento fra politica fiscale e politica monetaria. Se dunque, come si riteneva a Francoforte, la politica monetaria non era in grado di incidere sulla ripresa degli investimenti, occorreva dirlo apertamente e richiedere alle autorità politiche di sospendere il patto di stabilità, almeno per quanto riguardava la componente degli investimenti pubblici: “Non si crea una moneta per 400 milioni di abitanti per poi fare una politica puramente passiva... la realizzazione della moneta unica è stata dominata da una visione ristretta sia del ruolo della banca centrale sia delle istituzioni politiche che debbono necessariamente accompagnare la moneta comune”<sup>116</sup>.

Per quanto riguardava invece il sistema previdenziale, già nei suoi scritti sulla crisi degli anni settanta, Modigliani aveva individuato una svolta nelle difficoltà del bilancio pubblico con l'avvio della riforma del regime pensionistico di tipo retributivo che era stata decisa nel 1965. Queste difficoltà sarebbero puntualmente esplose negli anni novanta quando vennero al pettine i nodi dell'incoerenza temporale e dell'equità intergenerazionale. Riprendendo le conclusioni dei suoi studi sul risparmio, Modigliani spiegava all'opinione pubblica come l'equilibrio di un sistema retributivo dipendeva in misura fondamentale dal mantenimento di adeguati tassi di crescita del reddito e dalla dinamica demografica. In presenza di una flessione della produttività o di un allungamento della durata della vita, le entrate acquisite dal fondo a ripartizione non erano sufficienti a coprire la spesa pensionistica.

Nell'esperienza italiana il modello a ripartizione si era poi trasformato in un sistema rigido, paternalistico, artefice di squilibri e distorsioni. Aveva determinato “un perverso sistema di incentivi che favorivano comportamenti destabilizzanti e generatori di iniquità fra categorie di lavoratori, generazioni diverse etc. che ha condotto a una forte e crescente differenza fra le pensioni pagate e ricevute dai pensionati e l'entità dei loro contributi”<sup>117</sup>. Lo squilibrio era poi rafforzato dalle pensioni di anzianità che rappresentavano “un altro cancro specifico del sistema previdenziale italiano”, un sistema approvato da governi miopi con il compiacimento delle forze progressiste, studiato apposta

---

<sup>116</sup> “Banchieri burocrati ciechi”, *Corriere della Sera*, 1 settembre 2000 (insieme a Giorgio La Malfa).

<sup>117</sup> “L'emorragia delle pensioni”, *Corriere della Sera*, 14 maggio 1995.

“per incentivare le furberie e le ingiustizie”<sup>118</sup>. Al contrario l’adozione di un sistema a capitalizzazione consentiva di affrancarsi gradualmente dalla dinamica della popolazione e della produttività, favorendo l’accumulazione di risparmio. L’equilibrio di fondo poteva essere mantenuto riducendo i coefficienti di trasformazione e trasferendo parte del TFR al nuovo sistema della previdenza complementare.

## 11. Conclusioni

Giungendo a sfiorare l’attualità dei nostri giorni, abbiamo così concluso questo lungo viaggio nella storia d’Italia del secondo dopoguerra. Attraverso la lettura di una selezione degli scritti e dei materiali inediti di Franco Modigliani crediamo che, con questa pubblicazione, diventi più ricco e suggestivo il panorama di studi sui “grandi mali”, sulle “virtù nascoste” o sulle “occasioni perdute” che caratterizzano la tumultuosa e squilibrata storia economica del nostro paese. Crediamo anche che il lettore non possa non subire il fascino della qualità delle idee, delle proposte, delle critiche contenute in questi testi. Molte di queste idee sui cambi, sulla politica dei redditi, sul diritto societario, sul TFR sono state faticosamente recepite nella legislazione successiva, contribuendo al processo di risanamento dell’economia italiana negli anni novanta e all’adeguamento del suo ordinamento giuridico e istituzionale.

Quali sono, ci potremmo chiedere a mo’ di conclusione, i compiti che, idealmente, Modigliani si propose di assolvere nel corso della sua attività giornalistica? Qual è, si potrebbe aggiungere, l’approccio metodologico che lo accompagnò nello svolgimento delle sue funzioni di educatore dell’opinione pubblica? Qual è il modello, lo stile con cui, da oltreoceano, l’economista si avvicinò ai problemi dell’economia italiana degli ultimi trenta anni?

In primo luogo, emerge forte la convinzione che “theory matters”: in tutto l’arco della sua vita, Modigliani ha manifestato con ferma insistenza la propria fiducia nel ragionamento scientifico e nell’utilità della teoria economica per capire, approfondire e risolvere i principali problemi economici del nostro tempo. La potremmo definire una fiducia “neo-Keynesiana” o, più propriamente, “neo-Illuminista”, che si estende ai più diversi campi della scienza economica, alcuni dei quali apparentemente estranei al proprio percorso di ricerca. I suoi articoli sono densi di riferimenti teorici a modelli, concetti e intuizioni elaborate dagli economisti e alla necessità che vengano incorporati nelle decisioni politiche. Da Hirsch a Okun; da Friedman a Mc Kinnon; da

---

<sup>118</sup> “L’ingiustizia delle pensioni di anzianità. E a Fausto un consiglio: si astenga”, *Corriere della Sera*, 24 aprile 1997.

Prescott a Barro i contributi teorici più avanzati vengono sapientemente miscelati e presentati al lettore per capire le trasformazioni che la realtà sperimenta e valutare le loro possibili implicazioni per la vita di tutti i giorni. La fiducia nel ragionamento scientifico non deve poi prescindere dalla necessità di utilizzare gli strumenti di previsione; di affinare le tecniche statistiche; di migliorare l'affidabilità dei dati.

Nei suoi scritti emerge, inoltre, una grande fiducia nell'efficacia della politica economica e nella possibilità di indicare quali sono le regole ottimali che dovrebbero ispirare l'azione della classe politica. E' una fiducia che, almeno nei primi anni settanta, sulla scia dell'ottimismo postbellico, sembra quasi illimitata. E' una fiducia che, scossa dalla stagflazione, sopravvisse alla crisi degli anni settanta, seppure in forma condizionata. Mostrando di non trascurare gli ammonimenti che stavano provenendo da Friedman e da Lucas, Modigliani non mancò di sottacere i possibili rischi insiti nelle politiche di stabilizzazione. In particolare, il contesto istituzionale e, diremmo oggi, ambientale nel quale si interviene con la politica economica è fondamentale per comprenderne gli effetti. Di fronte alla crisi delle politiche di intervento pubblico, si rafforza la necessità di coniugare gli orientamenti macroeconomici con il rispetto dei criteri di efficienza microeconomica.

Infine, gli insegnamenti della teoria e della politica non sono sufficienti se viene a mancare il confronto, anche dialettico, con il resto del mondo. Occorre guardare fuori, riflettere sui modelli di successo, andare alla ricerca di forme di collaborazione e di trasmissione della conoscenza, valorizzare il beneficio della prospettiva storica. Occorre soprattutto evitare di concentrare esclusivamente l'attenzione al nostro interno. Sostenuto in questo dalla grande fecondità dei suoi studi sul risparmio, Modigliani suggerì ai suoi interlocutori di non restare prigionieri di orizzonti temporali o spaziali troppo ristretti: chi condivide la responsabilità di governo dell'economia e, più in generale, delle istituzioni e degli affari pubblici deve andare al di là del proprio "ciclo vitale", impegnarsi in nome delle generazioni future, approfondire la propria conoscenza di modelli alternativi.

# Indice del Volume

## I. Scritti Editi

1. “Le complesse trattative per la riforma monetaria”, *Corriere della Sera*, 20 dicembre 1972
2. “Nel 1973 ci sarà il ‘boom’ dell’economia americana”, *Corriere della Sera*, 10 gennaio 1973
3. “Gli speculatori della crisi americana”, *Corriere della Sera*, 9 marzo 1973
4. “La Spagna rassomiglia all’Italia del ‘boom’”, *Corriere della Sera*, 4 aprile 1973
5. “La qualità della vita secondo l’Inghilterra”, *Corriere della Sera*, 16 maggio 1973
6. “Il ruolo degli economisti nella Svezia del benessere”, *Corriere della Sera*, 13 giugno 1973
7. “Bisogna ridare fiducia per combattere l’inflazione”, *Corriere della Sera*, 11 luglio 1973
8. “Il punto sulla situazione dell’economia italiana”, *Corriere della Sera*, 4 agosto 1973
9. “I riflessi economici della crisi petrolifera”, *Corriere della Sera*, 5 gennaio 1974
10. “Alcuni dubbi sul nuovo modello di sviluppo”, *Corriere della Sera*, 9 gennaio 1974
11. “Miopia francese”, *Corriere della Sera*, 24 gennaio 1974
12. “Riformare il serpente”, *Corriere della Sera*, 26 gennaio 1974
13. “Nel dubbio i prezzi saliranno”, *L’Espresso*, 3 febbraio 1974 (con M. Baldassarri, F. Bruni e M. Draghi).
14. “Una terapia contro la crisi”, *Corriere della Sera*, 6 marzo 1974 (con Romano Prodi)
15. “Attenzione ai pericoli della contingenza unificata”, *Corriere della Sera*, 3 febbraio 1975
16. “Se un operaio guadagnasse mezzo milione il mese”, *Corriere della Sera*, 9 marzo 1975
17. “Support for Mr Baffi”, *WStJournal*, 9 febbraio 1976
18. “Se la barca affonda”, *Repubblica*, 9 dicembre 1976
19. “SME. I pro e i contro per l’Italia”, *Corriere della Sera*, 1 dicembre 1978
20. “Lo stato e la scala mobile”, *Repubblica*, 25 novembre 1981
21. “Senza nuove regole è sempre periferia”, *24 Ore*, 17 ottobre 1989 (con Enrico Perotti)
22. “L’emigrazione della Borsa”, *24 Ore*, 20 novembre 1990 (con Enrico Perotti)
23. “Ciampi, occhio allo Sme”, *Corriere della Sera*, 5 maggio 1993
24. “Italian coalition did not fight corruption”, *New York Times*, 27 December 1994
25. “Rigore e veri sacrifici per salvarci dal baratro”, *Il Secolo XIX*, 18 febbraio 1995
26. “L’emorragia delle pensioni”, *Corriere della Sera*, 14 maggio 1995
27. “Le Fondazioni? Ma mettiamole all’asta”, *Corriere della Sera*, 13 novembre 1995 (con Silvia Garetti)
28. “Io accuso le lobby”, *Corriere della Sera*, 25 aprile 1997
29. “L’ingiustizia delle pensioni di anzianità. E a Fausto un consiglio: si astenga”, *Corriere della Sera*, 24 aprile 1997
30. “BCE paralizzata da troppo potere”, *Corriere della Sera*, 21 giugno 1999, con Giorgio La Malfa
31. “Risparmio utile solo se non dorme”, *24 Ore*, 27 ottobre 1999
32. “Banchieri burocrati ciechi”, *Corriere della Sera*, 1 settembre 2000, con Giorgio La Malfa

## **II. Scritti Inediti**

“The Italian Economic Crisis: Causes, Cures and Some Political Implications”, December 27, 1976 (to the Department of State, Bureau of Intelligence and Research)

## **III. Corrispondenza**

Franco Modigliani a Gino Luzzatto, 15 aprile 1946

Franco Modigliani a Costantino Bresciani Turrone, 16 aprile 1946  
Costantino Bresciani Turrone a Franco Modigliani, 29 maggio 1946

Franco Modigliani a Riccardo Bachi, 18 aprile 1947

Giorgio Mortara a Franco Modigliani, 12 luglio 1947

Franco Modigliani a Gustavo del Vecchio, 8 ottobre 1947

Gaetano Salvemini a Franco Modigliani, 7 marzo 1949  
Franco Modigliani a Sylos Labini, 9 aprile 1949  
Gaetano Salvemini a Franco Modigliani, 20 giugno 1949

Franco Modigliani a Gustavo Del Vecchio, 15 ottobre 1953  
Gustavo Del Vecchio a Franco Modigliani, 30 ottobre 1953

Franco Modigliani a Giuseppe Ugo Papi e a Giovanni Demaria, 24 novembre 1953

Franco Modigliani a Antonio Fazio, 10 gennaio 1962

Franco Modigliani a Guido Carli, February 14, 1966  
Guido Carli a Franco Modigliani, 11 marzo 1966

Luigi Spaventa a Franco Modigliani, 26 gennaio 1974

Franco Modigliani a Nino Andreatta, August 7., 1974

Paolo Baffi a Franco Modigliani, 16 febbraio 1975  
Franco Modigliani a Paolo Baffi, 12 marzo 1975  
Paolo Baffi a Franco Modigliani, 24 gennaio 1976  
Paolo Baffi a Franco Modigliani, 30 gennaio 1976  
Franco Modigliani a Paolo Baffi, January 25, 1977

Franco Modigliani a Gianfranco Calabresi, April 8, 1977

Franco Modigliani a Tommaso Padoa Schioppa, December 2, 1977

Paolo Baffi a Franco Modigliani, 31 dicembre 1977

Franco Modigliani a Paolo Baffi, 31 gennaio 1978

Franco Modigliani a Paolo Baffi, March 16, 1978

Bruno De Finetti a Franco Modigliani, 27 febbraio 1978

Franco Modigliani a Bruno De Finetti, March 20, 1978

Franco Modigliani a Giuseppe Vigorelli, giu. 1978

Franco Modigliani a Giuseppe Vigorelli, apr. 1979

Franco Modigliani a Richard Gardner, May 16, 1979

Giorgio Napolitano a Franco Modigliani, 21 novembre 1979

Paolo Baffi a Franco Modigliani, 1 agosto 1980

Franco Modigliani a Franco Grassini, March 18, 1981

Ezio Tarantelli a Franco Modigliani, 14 luglio 1983

Franco Modigliani a Bruno Visentini, 22 febbraio 1984

Franco Modigliani a Mario Sarcinelli, Giampiero Cappon e Luigi Spaventa, January 26, 1987

Tommaso Padoa Schioppa a Franco Modigliani, 28 aprile 1993

Franco Modigliani a Tommaso Padoa Schioppa, April 28, 1993

Franco Modigliani a Vincenzo Fazio, 30 maggio 1993