

# Indebitamento internazionale degli HIPC: da problema economico a problema politico \*

PAOLO PALAZZI

## Introduzione

L'obiettivo di questo lavoro è quello di analizzare, attraverso l'esame dei dati sul debito e di alcune variabili relative allo sviluppo economico e sociale dei paesi classificati come poveri e altamente indebitati (*Heavily Indebted Poor Countries* – HIPC), quale sia stata l'evoluzione della situazione debitoria di questi paesi e quale sia stata la relazione fra la loro evoluzione economico-sociale e il loro indebitamento.

L'idea di questo lavoro è nata dalla consultazione dei volumi della Banca Mondiale alla ricerca di dati sul tema del debito internazionale dei paesi sottosviluppati.

Sino al 1996 la Banca Mondiale ha riportato le informazioni relative alle statistiche sul debito internazionale sulle *World Debt Tables*, ma già nel volume del 1992-93 si nota un cambiamento: fino all'anno prima il sottotitolo alle *World Debt Tables* recitava: *External debt of developing countries*, dal 1992-93 il sottotitolo cambia in *External finance for developing countries*.

A partire dal 1997 il titolo della serie dei volumi cambia da *World Debt Table* in *Global Development Finance*, non solo, ma il termine *debt* praticamente scompare nei titoli degli Indici dei volumi e viene relegato a un paragrafo dell'appendice.

Il cambiamento del nome della pubblicazione è giustificato dalla Banca Mondiale con il fatto che «il nuovo nome riflette un'espansione

---

□ Università degli Studi di Roma La Sapienza, Dipartimento di Scienze Economiche, Roma; email: paolo.palazzi@uniroma1.it.

\* Ringrazio due anonimi *referees* per i loro utili commenti a una prima stesura del lavoro.

dello scopo e una maggiore copertura dei flussi finanziari privati del rapporto» (World Bank 1997, p. ix). In realtà, se si analizzano il tipo e la struttura dei dati che vengono riportati nell'appendice statistica, si può facilmente notare che sono esattamente identici in tutte le versioni, con un preponderante peso delle statistiche relative alla struttura del debito internazionale dei paesi poveri.

Questa, che è senza dubbio una notazione marginale, rispecchia però un drastico cambiamento di ottica degli organismi internazionali rispetto al problema del debito dei paesi poveri. Il noto slogan "Quando il debito è troppo elevato il problema è anche del creditore" ormai non è più valido: il creditore non è più "preoccupato"; anche se il debito continua ad aumentare, il problema ormai è rimasto pesantemente solo sulle spalle del debitore.

È possibile ricostruire questa modifica di approccio al problema del debito internazionale da parte della Banca Mondiale attraverso un esame della situazione attuale del debito internazionale degli HIPC. Dal punto di vista della loro collocazione rispetto al debito è possibile classificare i paesi sottosviluppati in due gruppi:

1) un primo gruppo di paesi, il cui indebitamento dal punto di vista politico ed economico rappresentava un pericolo per il sistema economico e finanziario mondiale, ha ridimensionato in maniera rilevante il problema del debito. Tale ridimensionamento è avvenuto attraverso l'applicazione, più o meno completa, delle direttive del FMI e della Banca Mondiale in termini di struttura e politica economica. Il risultato è stato un complessivo miglioramento della loro esposizione internazionale, attraverso un aumento delle esportazioni e/o dell'afflusso di capitali, con risultati alterni e differenziati in termini di sviluppo economico e sviluppo sociale interno.

2) Un restante gruppo di paesi (attualmente 41) viene classificato come HIPC. Per tali paesi il problema del debito non solo non è stato alleviato, ma è peggiorato, come si sono deteriorate le condizioni socio-economiche interne. Anche per questi paesi erano state "suggerite" e applicate le usuali ricette di politica economica degli organismi internazionali combinate con numerose misure per alleviare la posizione debitoria,<sup>1</sup> ma da tali politiche non è scaturito alcun tipo di miglioramento della situazione debitoria e dello sviluppo economico.

---

<sup>1</sup> Nell'arco di meno di 20 anni ci si imbatte in circa 25 acronimi utilizzati per indicare programmi e politiche di interventi sul debito da parte della Banca Mondiale e

Come cercherò di mostrare tramite l'esame della situazione degli HIPC, oggetto di questo lavoro, dal punto di vista del sistema finanziario internazionale la politica degli organismi internazionali è da valutarsi complessivamente un successo. Il debito, da problema internazionalmente minaccioso, è stato relegato a problema di povertà e incapacità di sviluppo. I paesi sviluppati non si sentono più minacciati da una possibile crisi di insolvenza. Il problema ritorna a essere quello usuale dello sviluppo diseguale, della povertà e della fame. Il debito di questi paesi non è altro che un'ulteriore indicazione di sottosviluppo e come tale andrebbe affrontato, allo stesso modo delle tradizionali variabili utilizzate dall'UNDP (United Nations Development Programme) per misurare lo sviluppo umano: reddito pro capite, speranza di vita e scolarità.<sup>2</sup>

La struttura del lavoro è la seguente:

a) nella prima parte analizzerò, attraverso la metodologia statistica di analisi fattoriale multivariata, l'evoluzione degli HIPC nell'arco di un decennio che va dal 1987 al 1997;

b) nella seconda parte, utilizzando i risultati di tale analisi, individuerò tre paesi scelti come riferimento (*benchmark*) che possano essere rappresentativi dei fatti stilizzati che hanno caratterizzato il comportamento di questi paesi nel decennio in esame. Per i tre paesi *benchmark* cercherò di individuare, attraverso stime temporali econometriche, il legame tra sviluppo economico e struttura dell'indebitamento. Infine si vedrà, attraverso un'analisi *cross section*, se esiste la possibilità di individuare una relazione tra un indicatore sociale (la speranza di vita) e la struttura del debito, considerando tutti gli HIPC.

---

del FMI, oltre ai più noti piani generali di ristrutturazione del debito che si sono succeduti nel tempo.

<sup>2</sup> Un'interpretazione di questo tipo del problema del debito era presente anche in anni passati (Bulow e Rogoff 1990), ma era secondaria rispetto allo studio di interventi che avevano come primo e unico obiettivo quello di permettere la restituzione del debito.

## 1. L'evoluzione del debito attraverso l'analisi fattoriale a più vie

In questa prima parte del lavoro verrà analizzata la dinamica degli HIPC nel decennio 1987-97, utilizzando la metodologia statistica dell'analisi fattoriale multivariata. Le variabili utilizzate sono relative allo sviluppo sociale ed economico dei paesi e alla loro posizione debitoria.

### 1.1. *Le variabili utilizzate e i paesi esaminati*

Le variabili prese in esame, relative agli anni 1987 e 1997, sono 14 (vedi la descrizione nella Legenda delle variabili).

Alcune di queste variabili – quelle sociali ed economiche (complessivamente 6) – sono state scelte fra quelle che vengono utilizzate per la costruzione dello *Human Development Index* (HDI) elaborato dall'UNDP. A queste sono state aggiunte alcune variabili che cercano di catturare altri aspetti dello sviluppo sociale.

Senza dubbio i dati sociali relativi ai paesi sottosviluppati vanno presi con cautela per diversi motivi. Da un punto di vista puramente statistico, infatti, la rilevazione di questi valori, soprattutto nei paesi sottosviluppati, presenta notevoli difficoltà e molte volte i criteri variano a seconda dei paesi perché diversa è la concezione, ad esempio, di servizio sanitario. Da un punto di vista sostanziale, inoltre, non poche critiche sono state rivolte a questi indicatori riguardo alla loro capacità di spiegare effettivamente il progresso sociale. In altra sede ho messo in luce come le variabili sociali rilevate per i paesi sottosviluppati sono quelle più strettamente correlate con gli aspetti economici dello sviluppo e quindi spesso incapaci di rappresentare aspetti specifici di sviluppo sociale (Palazzi 1997). Ultimamente si è tentato di introdurre misurazioni dello sviluppo sociale più attendibili, ma per un'analisi temporale si dovranno per lungo tempo ancora utilizzare le usuali variabili sociali.

Le variabili considerate per descrivere la situazione debitoria dei paesi esaminati sono complessivamente otto e sono quelle tradizionalmente utilizzate dal FMI e dalla Banca Mondiale. Viene analizzato dunque il peso dello stock del debito sul Pnl e sulle esportazioni e il rapporto del servizio del debito e degli interessi con le esportazioni.

LEGENDA DELLE VARIABILI

Variabili utilizzate nell'analisi fattoriale

Lif	Speranza di vita
Lit	Tasso di alfabetizzazione
Sec	% iscritti alla scuola secondaria
NoW	% popolazione senza accesso all'acqua potabile
NoH	% popolazione senza accesso ai servizi sanitari
Gpp	Redito pro capite
InD	Interessi su stock del debito (%)
SeD	Servizio del debito su stock del debito (%)
TdX	Stock del debito su esportazioni (%)
TdG	Stock del debito su Pnl (%)
SeX	Servizio del debito su esportazioni (%)
InX	Interessi su esportazioni (%)
%Pu	% debito garantito
%Lo	% debito a lungo termine

Variabili di supporto (\$ costanti 1995)

GNP	Prodotto nazionale lordo
XGS	Esportazioni
XGS/GNP	Esportazioni su prodotto nazionale lordo
EDT	Stock del debito estero
TDS	Servizio del debito estero
INT	Interessi del debito estero

Altre due variabili comunemente utilizzate descrivono la struttura del debito rispetto alla sua durata e al tipo di debitore; tali variabili sono rilevanti in quanto indicano i margini d'intervento delle misure ordinarie relative alla conversione o al prolungamento della scadenza del debito.

Infine ho utilizzato due misure che non vengono abitualmente prese in considerazione: il peso degli interessi sullo stock del debito e il peso del servizio del debito sullo stock di debito. Queste ultime due variabili riescono a mostrare la capacità *ex post* di far fronte al debito. Il rapporto tra interessi e stock del debito può essere considerato una misura indiretta del tasso d'interesse implicito *ex post* sul debito pagato dal paese. Il rapporto tra servizio del debito e stock del debito misura *ex post* la reale capacità di servire il debito.<sup>3</sup>

Si possono quindi distinguere due aspetti della solvibilità:

a) il primo è relativo alla possibilità di far fronte ai servizi sul debito, misurata in proporzione alle risorse del paese, ed è individuata dal peso del debito sul reddito e sulle esportazioni;

b) il secondo è una misura della capacità di servire il debito, commisurata al livello dell'indebitamento.

Vedremo come la distinzione tra questi due aspetti possa dare un contributo significativo alla comprensione dei problemi degli HIPC e alla loro evoluzione.

Per quanto riguarda i paesi, quelli attualmente classificati come HIPC sono 41, come già ricordato; ne verranno presi in esame 34 (elencati nella Tabella Legenda paesi) in quanto per 7 paesi è stato impossibile ricostruire una serie di dati con un minimo di attendibilità.

## 1.2. *L'analisi fattoriale a più vie*

La metodologia utilizzata è quella proposta dal software dello *Statis* di analisi fattoriale a tre vie, che è in grado di analizzare, utilizzando la metodologia delle componenti principali, una matrice cubica di dati, rappresentata nel nostro caso dalle variabili, dai paesi e dagli anni di rilevazione delle variabili. Questa metodologia dà la possibilità di rappresentare un fenomeno complesso e difficilmente interpretabile, in modo relativamente semplice ma comunque attendibile.

---

<sup>3</sup> Trattandosi di una misura *ex post*, il rapporto tra interessi e debito risente di molti fattori diversi dal valore effettivo dei tassi d'interesse medi applicati al debito. Ad esempio, la capitalizzazione degli interessi comporterà come effetto immediato un abbassamento del rapporto tra interessi e stock del debito. Ma anche in questo caso questa variabile riesce a indicare un'incapacità di servire il debito.

## LEGENDA DEI PAESI (34 HIPC)

ANG	Angola
BEN	Benin
BOL	Bolivia
BUK	Burkina Faso
BUR	Burundi
CAM	Camerun
CEA	Repubblica Centrafricana
CHA	Ciad
CON	Congo (Zaire)
CDI	Costa d'Avorio
ETH	Etiopia
GHA	Ghana
GUI	Guinea
GUB	Guinea-Bissau
GUY	Guyana
HON	Honduras
KEN	Kenya
LAO	Laos
MAD	Madagascar
MAW	Malawi
MAL	Mali
MAU	Mauritania
MOZ	Mozambico
NIC	Nicaragua
NIG	Niger
SEN	Senegal
SIL	Sierra Leone
SUD	Sudan
TAN	Tanzania
TOG	Togo
UGA	Uganda
VIET	Vietnam
YEM	Yemen
ZAM	Zambia

L'analisi si svolge in tre fasi: la prima fase è relativa all'individuazione del significato degli assi fattoriali attraverso la posizione delle variabili; la seconda fase è quella relativa alla posizione media dei paesi sugli assi fattoriali durante il periodo; la terza è quella relativa alle traiettorie dei paesi nell'arco di tempo considerato.<sup>4</sup>

Prima di svolgere l'analisi fattoriale, è utile dare uno sguardo d'insieme ai valori medi assunti dalle variabili in esame nei due anni di rilevazione. La tabella 1 riporta i valori medi e le variazioni delle 14 variabili rilevate relativamente ai 34 HIPC e alcuni dati relativi ad altri

<sup>4</sup> Per un'analisi dettagliata di tale metodologia e della sua applicazione ai fenomeni economici cfr. Buccellato e Palazzi (1995) e Palazzi (1997).

aspetti economici e al debito. Per quanto riguarda le variabili sociali, si può notare come vi sia stato un miglioramento per tutte, a esclusione della speranza di vita che nella media è risultata invariata nell'arco del decennio. Per quanto riguarda le variabili relative al debito, a un aumento del peso del debito sul Pnl fanno riscontro riduzioni del peso del servizio del debito. Per quanto riguarda le variabili economiche, si rileva che l'aumento del reddito non è stato sufficiente a far aumentare il reddito pro capite, che invece è leggermente diminuito. Sono invece aumentate notevolmente le esportazioni, il che ha comportato un forte incremento del loro peso sul reddito, arrivato a un valore molto elevato, pari al 34.6%.<sup>5</sup>

TABELLA 1

VALORI MEDI E VARIAZIONI DI ALCUNE VARIABILI SOCIALI ED ECONOMICHE

**Variabili sociali**

	Lif	Lit	Sec	NoW	NoH
Media HIPC 1987	51,37	48,96	22,03	61,62	47,75
Media HIPC 1997	51,29	52,69	40,50	48,74	42,83
Variazione 1997-1987	-0,08	3,74	18,47	-12,88	4,92

**Variabili economiche**

	GNP	Gpp	XGS	XGS/GNP
Media HIPC 1987	3.796	357,35	920	24,2%
Media HIPC 1997	4.578	349,74	1.583	34,6%
Variazione 1997-1987	20,6%	-7,62	72,0%	10,3%

<sup>5</sup> Va tenuto presente che il peso delle esportazioni sul reddito degli HIPC è molto più elevato rispetto a quello medio del complesso dei paesi sottosviluppati, che nel 1997 era pari al 26%. Nel confronto dei valori medi tra gli HIPC e quelli del complesso dei paesi sottosviluppati emerge che l'evoluzione della situazione debitoria è migliore per gli HIPC; al contrario per le variabili sociali ed economiche il confronto è a sfavore degli HIPC.



**Variabili del debito**

	EDT	TDS	INT	InD	SeD	TdX	TdG	SeX	InX	%Pu	%Lo
Media											
HIPC 1987	4.237	227,59	93,47	2,4%	6,0%	694,7%	144,6%	26,6%	10,9%	82,2%	84,1%
Media											
HIPC 1997	5.433	248,65	93,41	1,6%	4,4%	590,7%	151,9%	20,8%	7,0%	89,6%	91,0%
<b>Variazione</b>											
<b>1997-1987</b>	<b>28,3%</b>	<b>9,3%</b>	<b>-6,0%</b>	<b>-0,80</b>	<b>-1,57</b>	<b>-103,91</b>	<b>7,23</b>	<b>-5,84</b>	<b>-3,91</b>	<b>7,40</b>	<b>6,94</b>

Fonte: World Bank, *World Development Indicatorse* World Bank, *World Development Finance*.

1.2.1. Prima fase: gli assi fattoriali

Il primo risultato dell'analisi è rappresentato dal grafico 1, in cui sono riportate le coordinate delle variabili prese in considerazione per i due anni in esame sui primi due assi fattoriali.

GRAFICO 1

POSIZIONE DELLE VARIABILI SUI PRIMI DUE ASSI

**Legenda**

- Lif = Speranza di vita
- Lit = Alfabetizzazione
- Sec = Scuola secondaria
- NoW = Senza accesso acqua potabile
- NoH = Senza servizi sanitari
- Gdp = Reddito pro capite
- InD = Interessi su debito
- SeD = Servizio su debito
- TdX = Debito su esportazioni
- TdG = Debito su Pnl
- SeX = Servizio su esportazioni
- InX = Interessi su esportazioni
- %Pu = % garantito
- %Lo = % lungo termine

- 1 = 1987
- 2 = 1997

Asse 2

Asse 1

Le coordinate delle variabili dipendono dalla correlazione di ogni singola variabile, nei due anni considerati, con i due assi e quindi indirettamente anche dalla correlazione fra le variabili. Si avranno quindi 28 punti (due per ogni variabile): se due punti sono molto vicini, la loro correlazione è alta e positiva, se sono molto lontani alta ma negativa.

Il valore delle coordinate delle variabili individua la loro capacità di caratterizzare il significato degli assi fattoriali e quindi la capacità di identificare una variabile sintesi (chiamata anche variabile latente) per ogni asse, che possa contribuire alla spiegazione sintetica del fenomeno esaminato.

Quindi, esaminando ad esempio il grafico 1, il valore elevato della coordinata della variabile Lif (speranza di vita) nei due anni in esame va interpretato come esistenza di una forte influenza di tale variabile nel caratterizzare la sezione positiva dell'asse delle ascisse. Al contrario, il basso valore sull'asse delle ascisse della variabile NoW (mancato accesso ad acqua potabile) caratterizzerà la definizione della sezione negativa dell'asse delle ascisse.

Questa posizione contrapposta delle variabili rispecchia anche una correlazione negativa fra le due variabili.

### *Asse delle ascisse*

Osservando la posizione delle variabili rispetto all'asse delle ascisse si cercherà di individuare un possibile significato sintetico di questo asse.

Analizzando il grafico 1, nel quale è rappresentata la posizione delle variabili, appare immediatamente evidente come l'asse delle ascisse sia caratterizzato, nella sua zona positiva, da elevati valori delle variabili sociali ed economiche che indicano un più elevato livello di sviluppo sociale ed economico e precisamente le variabili Gdp, Lif, Lit, SeD (reddito pro capite, speranza di vita, alfabetizzazione e iscritti alla scuola secondaria). Valori negativi si riscontrano invece nelle variabili che individuano un basso livello di sviluppo sociale NoW e NoH (percentuale di individui senza acqua potabile e senza accesso ai servizi sanitari).

La posizione di queste variabili permette quindi di dare un significato sintetico all'asse delle ascisse.

*Si può interpretare il primo asse fattoriale come quello indicante il livello di sviluppo economico e sociale dei paesi.<sup>6</sup>*

Ciò significa che nella fase successiva dell'analisi, quando verrà individuata la posizione (le coordinate) dei paesi rispetto all'asse fattoriale delle ascisse, un valore elevato dell'ascissa individuerà un più elevato sviluppo del paese e, viceversa, un basso valore porrà il paese a un livello più basso di sviluppo. Va ricordato che quest'analisi individua la posizione relativa dei paesi rispetto alla variabile sintesi che ho identificato come livello di sviluppo; quindi il valore delle coordinate dei paesi rispetto all'asse delle ascisse potrà essere interpretato come una vera e propria graduatoria dei paesi rispetto al livello di sviluppo avuto in media durante il periodo di osservazione.

#### *Asse delle ordinate*

Lo stesso tipo di analisi effettuato per l'asse delle ascisse può essere ripetuto per l'asse delle ordinate.

Quest'ultimo risulta chiaramente caratterizzato dalle variabili relative al debito internazionale dei paesi.

Infatti nella parte positiva dell'asse delle ordinate troviamo le variabili che rilevano il livello d'indebitamento sia in rapporto al reddito dei paesi sia in rapporto alle loro esportazioni TdG e TdX (stock del debito sul Pnl e sulle esportazioni). Nella parte negativa troviamo invece le variabili indicanti la capacità dei paesi di servire il debito in relazione al livello stesso del debito InD e SeD (interessi e servizio del debito sullo stock del debito). Come già ricordato, queste ultime due variabili individuano se il paese è in grado di servire il debito non in proporzione alla sua possibilità di pagamento, data sinteticamente dal livello delle esportazioni e del reddito, ma in proporzione al livello assoluto del debito, cioè in proporzione a quella che teoricamente è la base di calcolo di quanto dovrebbero pagare.

---

<sup>6</sup> La coincidenza fra sviluppo sociale e reddito pro capite era facilmente prevedibile per due motivi. Innanzitutto, trattandosi di paesi a reddito molto basso è più comprensibile una dinamica simile fra aspetti sociali ed economici dello sviluppo. Infatti solo a livelli più elevati di sviluppo economico è più facile che vi siano contraddizioni fra questi due aspetti dello sviluppo. In secondo luogo, come già precedentemente ricordato, le variabili sociali rilevate sono quelle che dipendono da fattori legati alla disponibilità di reddito degli individui più che a scelte di politica economica, sociale e culturale dei singoli paesi.

È quindi possibile anche per l'asse delle ordinate individuare un significato sintetico che potrà rappresentare le caratteristiche dei singoli paesi rispetto alla loro posizione debitoria.

*Si può identificare il secondo asse fattoriale, l'asse delle ordinate, come caratterizzato nei valori positivi da un elevato livello d'indebitamento, mentre i valori negativi individuano un'elevata capacità effettiva di servire il debito.*

In sintesi, i paesi che si troveranno ad avere elevati valori sull'asse delle ordinate saranno quelli che, avendo un elevato peso del debito rispetto al loro sviluppo economico, non sono in grado di far fronte al relativo pagamento del servizio del debito; invece i paesi che avranno valori più bassi o negativi sono quelli meglio in grado di far fronte al servizio del debito.

Nel primo anno in esame, il 1987, le variabili che indicano la capacità di servire il debito sembrano essere abbastanza indipendenti dal livello di sviluppo, mentre nel secondo anno, il 1997, si spostano verso l'asse che indica un più elevato livello di sviluppo economico. A tale scopo è di una qualche utilità l'esame delle correlazioni tra le variabili osservate nei due anni di rilevazione. Il fenomeno richiamato sopra è messo in luce dai dati relativi alla correlazione fra tali variabili: nel 1987 la correlazione degli interessi e servizio del debito come quota del debito e il Pnl pro capite era rispettivamente pari a 0,37 e 0,34, mentre nel 1997 tale correlazione sale notevolmente, passando rispettivamente a 0,76 e 0,71 (si veda la tabella 2).

A tale proposito si può notare come le variabili indicanti il pagamento del servizio del debito in proporzione alla possibilità di pagamento (interessi e servizio del debito in percentuale delle esportazioni) si trovano al centro del grafico e non caratterizzano alcuno dei due assi: ciò significa che tra i primi due fattori che caratterizzano il fenomeno in esame, la possibilità di servire il debito non è una variabile discriminante fra i paesi oggetto dell'analisi. Ciò può essere interpretato nel seguente modo: il pagamento effettivo del servizio (in particolare degli interessi) è una percentuale delle esportazioni non molto differente da paese a paese, ma siccome il livello d'indebitamento è diverso, risulta differente la capacità dei vari paesi di servire il debito, cioè di pagare interessi e restituire capitale in proporzione al livello d'indebitamento.

Per quanto riguarda la struttura del debito, va notato che gli aspetti relativi alla tipologia di debito (percentuale di debito garantito

TABELLA 2

## CORRELAZIONE FRA LE VARIABILI ESAMINATE

1987	Lif1	Lit1	Sec1	NoW1	NoH1	Gdp1	InD1	SeD1	TdX1	TdG1	SeX1	InX1	%Pu1	%Lo1
<b>Lif1</b>	1,00													
<b>Lit1</b>	0,66	1,00												
<b>Sec1</b>	0,60	0,58	1,00											
<b>NoW1</b>	-0,43	-0,27	-0,39	1,00										
<b>NoH1</b>	-0,53	-0,69	-0,24	0,39	1,00									
<b>Gdp1</b>	0,40	0,07	0,31	-0,08	0,05	1,00								
<b>InD1</b>	0,19	-0,10	0,08	0,01	-0,04	0,37	1,00							
<b>SeD1</b>	0,10	-0,07	0,04	-0,02	-0,01	0,34	0,87	1,00						
<b>TdX1</b>	0,50	0,35	0,32	-0,09	-0,13	0,22	-0,14	-0,15	1,00					
<b>TdG1</b>	0,31	0,44	0,42	-0,27	-0,45	-0,09	-0,34	-0,48	0,19	1,00				
<b>SeX1</b>	0,30	0,12	0,21	0,11	0,07	0,51	0,58	0,63	0,48	-0,25	1,00			
<b>InX1</b>	0,32	0,08	0,19	0,12	0,10	0,51	0,57	0,51	0,51	-0,19	0,97	1,00		
<b>%Pu1</b>	-0,16	-0,04	-0,33	0,26	0,04	-0,25	-0,19	-0,08	-0,10	-0,11	-0,27	-0,33	1,00	
<b>%Lo1</b>	-0,14	-0,09	-0,38	0,32	0,08	-0,11	0,02	0,09	0,01	-0,19	0,00	-0,04	0,93	1,00

1997	Lif2	Lit2	Sec2	NoW2	NoH2	Gdp2	InD2	SeD2	TdX2	TdG2	SeX2	InX2	%Pu2	%Lo2
<b>Lif2</b>	1,00													
<b>Lit2</b>	0,52	1,00												
<b>Sec2</b>	0,49	0,74	1,00											
<b>NoW2</b>	-0,39	0,08	-0,09	1,00										
<b>NoH2</b>	-0,23	-0,54	-0,48	-0,04	1,00									
<b>Gdp2</b>	0,58	0,46	0,48	-0,54	-0,10	1,00								
<b>InD2</b>	0,56	0,34	0,38	-0,44	-0,06	0,76	1,00							
<b>SeD2</b>	0,49	0,33	0,34	-0,46	-0,06	0,71	0,96	1,00						
<b>TdX2</b>	-0,33	-0,16	-0,30	0,07	-0,13	-0,36	-0,48	-0,54	1,00					
<b>TdG2</b>	0,13	0,15	0,15	-0,05	-0,18	-0,03	0,01	-0,11	0,54	1,00				
<b>SeX2</b>	-0,26	0,11	0,02	-0,01	-0,12	0,13	0,17	0,20	0,22	0,23	1,00			
<b>InX2</b>	-0,12	0,12	0,05	-0,20	-0,08	0,30	0,36	0,34	0,26	0,30	0,91	1,00		
<b>%Pu2</b>	-0,29	-0,16	-0,15	0,22	0,11	-0,25	-0,21	-0,18	-0,14	-0,25	0,07	0,02	1,00	
<b>%Lo2</b>	-0,24	-0,17	-0,13	0,07	0,14	-0,06	-0,03	0,02	-0,23	-0,35	0,15	0,14	0,94	1,00

dallo stato e percentuale di debito a lungo termine) sono inversamente correlati con lo sviluppo sociale ed economico: sembra cioè che la struttura del debito sia un'ulteriore caratteristica dello sviluppo economico di questi paesi. La cosa è facilmente giustificabile con la considerazione che gli interventi di riconversione del debito in debito a lungo termine hanno privilegiato i paesi relativamente più arretrati e che per tali paesi è molto difficile ottenere prestiti che non siano direttamente o indirettamente garantiti dallo stato.

*In conclusione, si può caratterizzare il primo asse come indicante il livello di sviluppo sociale ed economico dei paesi, mentre il secondo asse è caratterizzato dalla contrapposizione tra livello d'indebitamento e capacità effettiva di servire il debito.*

### 1.2.2. Seconda fase: la collocazione dei paesi

Nel grafico 2 è riportata la posizione media (detta di compromesso) dei paesi rispetto ai primi due assi fattoriali.

GRAFICO 2

POSIZIONE DI COMPROMESSO (MEDIA) DEI PAESI

Alto indebitamento

Asse 2

Alta capacità di pagamento

Basso livello di sviluppo

Asse 1

Elevato livello di sviluppo

La posizione che ogni paese ha sul grafico caratterizza la sua situazione media dei due anni presi in considerazione, rispetto alle caratteristiche dei due assi fattoriali.

Quindi le coordinate dei punti-paese vanno interpretate come valori assunti per ogni singolo paese dalle due variabili latenti individuate precedentemente e rappresentate sui due assi fattoriali.

Dall'analisi del grafico 2 emerge chiaramente come la maggioranza dei paesi esaminati siano raggruppati, mostrando una certa omogeneità, nella zona di basso livello di sviluppo sociale ed economico rispetto ad alcuni paesi a livello più elevato di sviluppo. Mi sembra in particolare che emerga un gruppo di paesi (Bolivia, Honduras, Kenya, Ghana, Camerun e Costa d'Avorio) con una situazione economico-sociale e debitoria nettamente migliore rispetto alla generalità dei paesi.

Nella tabella 3 si riporta come esemplificazione la graduatoria dei paesi secondo le due coordinate.

Come già detto, la graduatoria dei paesi secondo il valore delle coordinate può rappresentare la situazione media nei due anni di analisi dei paesi in relazione rispettivamente a:

1) Asse delle ascisse.

Il livello di sviluppo sociale ed economico (prima variabile latente corrispondente al primo asse fattoriale) vede nei primi quattro posti della graduatoria i pochi HIPC dell'America Latina (Guyana, Honduras, Bolivia e Nicaragua) che si caratterizzano per un più alto livello di sviluppo sociale ed economico. La graduatoria prosegue individuando il Kenya e il Vietnam rispettivamente come paese africano e asiatico risultato in media più sviluppato.

2) Asse delle ordinate.

Il grado d'indebitamento, in contrasto con la capacità di onorare il debito (seconda variabile latente corrispondente al secondo asse fattoriale) vede ai primi posti paesi sia ad alto che a basso livello di sviluppo. Nella maggior parte dei casi è quindi possibile considerare la variabile "indebitamento" indipendentemente dal livello di sviluppo del paese, nel senso che le sue caratteristiche non sono univocamente determinate dal livello di sviluppo del paese, ma condizionate da altri fattori.

## 1.2.3. Terza fase: le traiettorie dei paesi tra il 1987 e il 1997

La terza fase è relativa all'analisi delle traiettorie, cioè agli spostamenti dei paesi durante il periodo considerato.

Va qui ricordato che gli spostamenti sono da interpretarsi esclusivamente come *spostamenti relativi*. Un paese cioè si sposta se i valori

TABELLA 3

## GRADUATORIE DEI PAESI SECONDO I DUE ASSI FATTORIALI

	Asse 1		Asse 2	
	Grado di sviluppo economico sociale		Livello di indebitamento	
1	GUY	5,448	GUB	3,940
2	HON	4,298	NIC	3,391
3	BOL	3,659	ZAM	2,187
4	NIC	3,270	VIE	1,994
5	KEN	2,383	GUY	1,945
6	GHA	1,867	LAO	1,796
7	CDI	1,857	MOZ	1,779
8	VIE	1,765	SUD	1,665
9	CAM	1,630	TAN	1,617
10	ZAM	1,024	CON	1,408
11	MAD	0,132	SIL	0,715
12	TOG	0,033	BUR	0,344
13	CON	-0,050	MAW	0,225
14	SEN	-0,200	ETH	0,179
15	MAU	-0,230	MAD	0,155
16	ANG	-0,241	CEA	-0,506
17	TAN	-0,257	UGA	-0,561
18	UGA	-0,266	CHA	-0,584
19	YEM	-0,330	MAU	-0,630
20	MAW	-0,457	BOL	-0,796
21	SUD	-0,682	ANG	-0,816
22	LAO	-1,043	GUI	-0,819
23	BEN	-1,252	BEN	-0,827
24	GUB	-1,443	BUK	-0,833
25	BUK	-1,475	MAL	-0,890
26	BUR	-1,850	YEM	-1,118
27	GUI	-1,887	KEN	-1,386
28	NIG	-1,913	TOG	-1,399
29	MOZ	-1,958	CDI	-1,669
30	CEA	-2,000	NIG	-1,847
31	SIL	-2,245	HON	-1,957
32	CHA	-2,270	GHA	-1,978
33	ETH	-2,478	SEN	-2,234
34	MAL	-2,840	CAM	-2,489



delle sue variabili hanno avuto una dinamica differente rispetto alla media del fenomeno.

Nel grafico 3 sono rappresentati, sempre rispetto ai due assi fattoriali, i vari paesi con due punti che indicano la loro posizione nei due anni in esame (1987 e 1997). La distanza geometrica e la direzione vettoriale tra i due punti individua il percorso relativo di ogni singolo paese rispetto a tutti gli altri. Il grafico riporta 68 punti, due per ogni paese, ed è di difficile lettura a interpretazione: per avere una possibilità di lettura più semplice i paesi sono stati classificati secondo l'intensità della traiettoria e secondo la direzione della traiettoria stessa.

La tabella 4 riporta la suddivisione dei paesi a seconda dell'intensità della traiettoria: fatta la media degli spostamenti di tutti i paesi rispetto ai due assi fattoriali nei due anni, sono elencati i paesi che hanno avuto uno spostamento superiore a quello medio e quelli che lo hanno avuto inferiore.

GRAFICO 3

TRAIETTORIE DEI PAESI

Alto indebitamento

Asse 2

Alta capacità di pagamento

Basso livello di sviluppo

Asse 1

Alto livello di sviluppo

Si può notare come per la maggioranza dei paesi si sia riscontrata una dinamica poco sostenuta: ciò va interpretato nel senso di una notevole omogeneità di un elevato gruppo di paesi rispetto al comportamento dinamico.

Oltre all'intensità della traiettoria è interessante analizzarne la direzione. Nella tabella 5 i paesi sono raggruppati a seconda delle quattro possibili direzioni del movimento.

Rispetto all'asse relativo al livello di sviluppo (primo asse) si può vedere come sia molto più elevato il numero di paesi che si muovono

TABELLA 4

## INTENSITÀ DELLA TRAIETTORIA DEI PAESI

Paesi dinamici (spostamento sopra la media)	Valore dello spostamento	Paesi statici (spostamento sotto la media)	Valore dello spostamento
BOL	3,49	YEM	1,48
GUY	3,40	KEN	1,36
ETH	2,69	SUD	1,28
VIE	2,63	UGA	1,18
LAO	2,42	MAD	1,18
CDI	2,36	TAN	1,07
NIC	2,32	SEN	1,07
CAM	2,21	BEN	1,05
CON	2,21	MOZ	1,02
HON	2,17	GUB	1,02
NIG	1,95	MAU	1,01
BUR	1,60	MAW	0,83
TOG	1,56	ANG	0,83
SIL	1,51	BUK	0,74
		GHA	0,72
		MAL	0,70
		GUI	0,67
		ZAM	0,65
		CHA	0,50
		CEA	0,48
<b>Media</b>	<b>1,51</b>		

TABELLA 5

## CLASSIFICAZIONE DEI PAESI SECONDO LA DIREZIONE DELLA TRAIETTORIA\*

Asse 2		Asse 1	
		-	+
	+	<b>BUR, CAM, CON, ETH, TOG</b> , GHA, GUB, MAW, <b>NIG, SIL</b> , SUD, UGA, ZAM	<b>CDI</b> , GUI, KEN, MAU, SEN
	-	BUK, CEA, CHA, <b>GUY, LAO</b> , MAD, MOZ, TAN, YEM	ANG, BEN, <b>BOL, HON</b> , MAL, <b>NIC, VIE</b>
		-	+
		<b>Asse 1</b>	

\* in grassetto i paesi dinamici.

verso un peggioramento relativo della loro situazione (22 paesi su 34), mentre rispetto alle variabili relative al debito (secondo asse) i paesi si suddividono equamente per direzione delle traiettorie.

TABELLA 6

INTENSITÀ DEGLI SPOSTAMENTI SECONDO GLI ASSI

Paesi	Asse 1	Paesi	Asse 2
BOL	3,30	GUY	-3,31
CDI	2,32	VIE	-2,60
HON	2,15	LAO	-2,41
NIG	-1,59	ETH	2,31
YEM	-1,45	NIC	-2,28
SIL	-1,44	CAM	2,21
ETH	-1,37	CON	2,20
KEN	1,13	TOG	1,54
SEN	1,01	BUR	1,38
MAU	1,01	NIG	1,13
GUB	-1,00	BOL	-1,13
UGA	-1,00	SUD	1,13
BEN	0,99	<b>Media v.a.</b>	<b>0,99</b>
MAD	-0,89	MOZ	-0,90
<b>Media v.a.</b>	<b>0,87</b>	MAW	0,83
ANG	0,82	MAD	-0,77
BUR	-0,81	KEN	0,76
GUY	-0,79	TAN	-0,73
TAN	-0,78	GHA	0,69
MAL	0,67	BUK	-0,66
ZAM	-0,64	UGA	0,63
SUD	-0,61	CHA	-0,48
GUI	0,57	SIL	0,45
MOZ	-0,47	CDI	0,44
CEA	-0,46	GUI	0,34
VIE	0,40	BEN	-0,34
NIC	0,38	SEN	0,34
BUK	-0,33	HON	-0,34
TOG	-0,27	YEM	-0,32
CON	-0,25	MAL	-0,19
GHA	-0,21	GUB	0,16
LAO	-0,16	CEA	-0,15
CHA	-0,13	ZAM	0,14
MAW	-0,08	ANG	-0,14
CAM	-0,04	MAU	0,08

Quale ulteriore approfondimento rispetto al movimento dei paesi, può essere utile classificare gli spostamenti in relazione a ogni singolo asse. Nella tabella 6 sono riportati gli spostamenti e la loro graduatoria rispetto all'intensità dello stesso spostamento. Si può notare come in molti casi lo spostamento del paese può essere considerato unidirezionale, cioè il paese ha modificato la sua posizione relativa solo rispetto a una delle due variabili fittizie individuate.

Quale conclusione di questa prima parte dell'analisi si possono trarre due indicazioni: la prima è che il gruppo degli HIPC, nonostante la loro selezione in base a caratteristiche simili di povertà e livello d'indebitamento, mostravano e mostrano caratteristiche abbastanza distinte sia in termini di livello di sviluppo sia di intensità e tipo d'indebitamento; la seconda è che nel decennio in esame non si rilevano movimenti nel senso di un'omogeneizzazione delle caratteristiche di tali paesi, anzi permangono e in alcuni casi si acuiscono le differenze rispetto alle variabili considerate. Questo fatto potrebbe indurci a riflettere sull'opportunità di imporre il raggiungimento di obiettivi macroeconomici per ottenere interventi diretti ad alleviare il debito e di dare indicazioni di politica economica assolutamente simili per tutti questi paesi.

## 2. Debito internazionale e crescita

La letteratura sulla crescita e sulla stima delle sue determinanti è vastissima: in questi ultimi anni è difficile trovare un numero di una rivista di economia che non contenga almeno un articolo su questo tema. A parte i classici studi su *catching-up*, sviluppo endogeno e capitale umano, sono state analizzate e saggiate empiricamente decine di variabili per verificarne l'impatto sulla crescita.<sup>7</sup> In un interessante e convincente articolo (Kenny and Williams 2001) si critica questo modo di affrontare il problema: la crescita è un aspetto multifattoriale, in cui le relazioni causa-effetto non solo non sono predeterminabili teorica-

---

<sup>7</sup> Da una rapida occhiata agli ultimi numeri di alcune riviste è possibile individuare stime sulla relazione fra crescita e: sviluppo umano, democrazia, liberalizzazione commerciale, aspetti demografici, spesa pubblica, struttura fiscale, sistema bancario, disuguaglianza, spese per la difesa, educazione, libertà economica, ecc.

mente, ma probabilmente non esistono e si è davanti a interrelazioni tali per cui lo strumento di analisi di regressione, specialmente *cross section*, non solo è inadeguato ma può essere anche fuorviante.

Ciò detto, in questa seconda parte del lavoro si cercherà di individuare una relazione tra crescita e dinamica del debito internazionale. Si utilizzerà per tre *benchmark* la stima della relazione tra crescita economica e variabili del debito attraverso una regressione temporale, si applicherà invece un'analisi *cross section* per stimare la relazione tra la variabile sociale speranza di vita e le variabili del debito internazionale.

Quest'analisi è puramente esemplificativa come si potrà vedere, non va quindi interpretata come relazione causa-effetto, bensì come approfondimento e conferma dell'ipotesi di partenza che vede il problema del debito e la sua struttura come un aspetto del più generale problema dello sviluppo economico.

### 2.1. Individuazione dei paesi *benchmark*

Le analisi effettuate nei paragrafi precedenti permettono di individuare alcune caratteristiche comuni a gruppi di paesi. Tali caratteristiche riguardano essenzialmente aspetti sia di struttura debitoria e di sviluppo economico-sociale, sia di dinamica di tale struttura nel decennio considerato.

Riguardo a questi aspetti si è tenuto conto per prima cosa del comportamento dinamico dei paesi; mi è quindi sembrato più interessante scegliere come paesi *benchmark* quelli che, rispetto alla media dei paesi, hanno avuto un comportamento accentuato, per i quali cioè sia stato rilevato uno spostamento della posizione tra il 1987 e il 1997 più elevato rispetto alla media dei paesi. La seconda caratteristica per l'individuazione dei paesi su cui approfondire l'esame è stata la direzione della traiettoria nel periodo in esame: in particolare mi è sembrato utile scegliere tre paesi secondo tre caratteristiche della traiettoria (vedi grafico 4):

- 1) un paese che abbia mostrato segni tangibili di miglioramento nei confronti sia dello sviluppo sia della situazione debitoria (cioè che si sia spostato verso la zona positiva dell'asse delle ascisse e negativa dell'asse delle ordinate);

2) un paese che abbia mostrato un peggioramento relativo del livello di sviluppo ma un miglioramento rispetto alla situazione debitoria (cioè che si sia spostato negativamente sia rispetto all'asse della ascisse sia rispetto a quello delle ordinate;

3) un paese che abbia peggiorato la sua posizione relativa sia rispetto allo sviluppo sia rispetto alla situazione debitoria (cioè che si sia spostato negativamente rispetto all'asse delle ascisse e positivamente rispetto quello delle ordinate).

GRAFICO 4

TRAIETTORIE DEI PAESI *BENCHMARK*

Tenendo presente la combinazione di questi elementi, la scelta è caduta su Bolivia, Niger, Tanzania.

La *Bolivia* è uno dei pochi HIPC che, partendo da un livello di sviluppo mediamente più elevato, ha migliorato le sue condizioni sia dal punto di vista della struttura debitoria, sia da quello dello sviluppo economico-sociale. Nel decennio 1987-97, questo paese si è caratterizzato per una rilevante dinamica verso una situazione di maggiore sviluppo e migliore capacità di affrontare il problema del debito, in un quadro di generale peggioramento della situazione degli HIPC. Un'analisi più approfondita di tale paese può quindi essere utile per individuare le caratteristiche peculiari che hanno reso possibili tali risultati.

Il *Niger* è un paese che nel 1987 aveva un basso livello di sviluppo sociale ed economico, ma una situazione debitoria non eccessivamente pesante. Nel corso del decennio sia la situazione debitoria sia quella socio-economica sono peggiorate in modo nettamente superiore alla media degli HIPC. Il caso del Niger può essere interessante per comprendere la relazione tra il peggioramento economico e la situazione debitoria.

La *Tanzania* è un paese caratterizzato da un livello medio-basso di sviluppo economico-sociale e da una situazione debitoria nel 1987 molto pesante rispetto al suo reddito e alle sue esportazioni. Nel decennio considerato si nota un sensibile miglioramento della situazione debitoria rispetto alla media degli altri HIPC, senza però che a tale miglioramento corrisponda un miglioramento del livello di sviluppo socio-economico: al contrario, vi sono elementi che fanno pensare a un peggioramento superiore a quello medio. La scelta di questo paese dà la possibilità di analizzare le caratteristiche attraverso le quali a un processo di aggiustamento dal punto di vista della situazione debitoria non corrisponde un parallelo miglioramento dello sviluppo.

Per questi tre paesi vedremo nel paragrafo successivo come sia possibile individuare una relazione tra sviluppo economico e variabili del debito e come tale relazione sia molto simile e indipendente dalle diverse caratteristiche dei tre paesi.

### 2.1.1. Indebitamento e crescita

La relazione fra indebitamento e *performances* economiche è molto complessa: infatti l'indebitamento da un lato è susseguente a un'iniezione di potere d'acquisto internazionale e quindi a un presumibile impulso alla crescita economica, dall'altro lato comporta l'onore del servizio del debito (rimborso e interessi) che consiste in una sottrazione continua nel tempo di risorse del paese indebitato.

Dal punto di vista teorico l'effetto netto di un prestito internazionale su un'economia è valutabile attraverso il confronto fra il valore attuale, calcolato al tasso d'interesse a cui il debito è contratto, dei rendimenti ottenuti dall'utilizzo della somma avuta in prestito e la somma stessa.

In realtà questo calcolo è impossibile per una serie di ragioni:

1) è impossibile scorporare i rendimenti dell'utilizzo del prestito da quelli dovuti a "normali" *performances* dell'economia, dato che i prestiti internazionali nella stragrande maggioranza dei casi non sono vincolati a un utilizzo in specifici progetti i cui risultati possano essere valutati in modo adeguato;

2) la struttura dell'ammortamento in genere non è predefinibile in partenza, in quanto i tassi sono variabili modificabili "politicamente"; inoltre il servizio del debito viene pagato in valuta diversa da quella del paese creditore, mentre i rendimenti sono in gran parte misurabili in valuta locale; fare previsioni e tenere conto della dinamica dei tassi di cambio fra moneta internazionale (in genere dollaro) e valuta locale è compito arduo se non impossibile;<sup>8</sup>

3) ne consegue che la capacità e possibilità di rimborso possono non dipendere dalle *performances* interne dell'economia del paese debitore, ma solo dalla possibilità di rifornirsi di potere d'acquisto internazionale, e non sempre le due cose sono fra loro correlate.

A queste considerazioni va aggiunto il fatto che dietro ogni valore dello stock d'indebitamento vi sono, diversi per ogni paese, accordi specifici di rinnovo, di commutazione del debito, di facilitazioni di pagamento, di tassi d'interesse "politici".

In una situazione come quella descritta, l'unica possibilità di ottenere anche un semplice indizio sulle relazioni tra crescita e indebitamento va ricercata nella capacità e possibilità di stabilire relazioni significative e stabili fra variabili di debito e variabili di crescita.

È esattamente quanto ci si propone di fare in questo paragrafo, limitatamente ai tre paesi che rappresentano le tre situazioni diverse individuate precedentemente.

Per questi tre paesi – Niger, Bolivia, Tanzania – sono stati messi in relazione i valori del reddito e del reddito pro capite, espressi in forma logaritmica, con le variabili relative alla struttura del debito nel periodo 1971-98, per verificare se esista una qualche relazione significativa.

I risultati delle stime sono riportati nella tabella 7.

---

<sup>8</sup> Basti solo pensare alla difficoltà di individuare un tasso di cambio attendibile da utilizzare per la semplice misurazione del reddito dei paesi sottosviluppati e la coesistenza di due o tre tassi di cambio in gran parte di tali paesi.



TABELLA 7

STIMA DELLA RELAZIONE TRA VARIABILI DI REDDITO E VARIABILI  
DEL DEBITO PER I PAESI *BENCHMARK* (1971-98)**BOLIVIA***Variabile dipendente LnGNP = Logaritmo del reddito*

$$R^2 = 93.5\% \quad \bar{R}^2 = 92.3\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	8,9347	146	0,0001
TdX	0,0005	3,38	0,0026
InX	-0,0090	-1,88	0,0733
InD	4,8702	2,6	0,0161
%Pu	0,0139	16,2	0,0001

*Variabile dipendente LnGpp = logaritmo del reddito pro capite*

$$R^2 = 91.3\% \quad \bar{R}^2 = 89.8\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	2,3231	48,4	0,0001
TdX	0,0004	3,44	0,0022
InX	-0,0098	-2,61	0,0156
InD	4,8626	3,31	0,003
%Pu	0,0095	14,2	0,0001

**NIGER***Variabile dipendente LnGNP = Logaritmo del reddito*

$$R^2 = 71.4\% \quad \bar{R}^2 = 67.8\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	8,8768	183	0,0001
TdX	0,0006	5,01	0,0001
InX	-0,0035	-0,597	0,5562
InD	5,0437	3,53	0,0017

*Variabile dipendente LnGpp = logaritmo del reddito pro capite*

$$R^2 = 61.4\% \quad \bar{R}^2 = 56.6\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	2,2574	52,9	0,0001
TdX	0,0001	0,692	0,4957
InX	-0,0011	-0,215	0,8315
InD	4,0080	3,19	0,0039

**TANZANIA**

*Variabile dipendente LnGNP = Logaritmo del reddito*

$$R^2 = 89.3\% \quad \bar{R}^2 = 87.6\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	9,2709	244	0,0001
TdX	0,0004	7,09	0,0001
InX	-0,0144	-4,42	0,0003
InD	8,0282	3,85	0,0011

*Variabile dipendente LnGpp = logaritmo del reddito pro capite*

$$R^2 = 80.2\% \quad \bar{R}^2 = 77.1\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	2,2008	123	0,0001
TdX	0,0000	1,71	0,1041
InX	-0,0061	-3,92	0,0009
InD	2,1875	2,22	0,0387

Si può vedere come i risultati mettano in luce una certa regolarità nelle relazioni. In particolare sia il logaritmo del reddito sia quello del reddito pro capite sono in relazione diretta con il peso del debito sulle esportazioni e con il peso degli interessi sul debito, e in una relazione negativa con il peso degli interessi sulle esportazioni.

Questo vale per tutti e tre i paesi; per la Bolivia vi è anche una relazione significativa positiva con la quota di debito garantita dallo stato.

Questi dati difficilmente possono essere valutati per quanto riguarda la direzione causa-effetto; se un'indicazione emerge, a mio avviso è la seguente: il volume assoluto del debito e il tasso d'interesse sul debito non sono variabili che in modo diretto abbiano condizionato negativamente nel tempo la crescita dei paesi, l'unica variabile che ha un effetto negativo sulla crescita è la quota degli interessi effettivamente pagati rispetto alla capacità di pagamento espressa dalle esportazioni.<sup>9</sup>

Il risultato è abbastanza ragionevole, dato che la possibilità di pagare dipende dal volume delle esportazioni del paese indebitato: più

<sup>9</sup> Se si considera il servizio del debito al posto dell'interesse, la relazione rimane identica ma diminuisce la significatività complessiva della regressione espressa dall'indice di correlazione.

è elevato il volume delle esportazioni, maggiori sono le possibilità di onorare il debito. Un elevato rapporto degli interessi sulle esportazioni può esprimere un peso eccessivo dell'onere cui si fa fronte, oppure simmetricamente un livello troppo basso delle esportazioni rispetto agli impegni di debito. In entrambi i casi è comprensibile un effetto negativo sulla crescita.

Vi è anche la possibilità di una lettura inversa, nel senso che, se la crescita è elevata, questo può essere dovuto proprio all'aumento delle esportazioni e quindi il basso peso degli interessi sulle esportazioni può essere interpretato come risultato della crescita economica.

### 2.1.2. Indebitamento e speranza di vita

Per avere una conferma della relazione fra le variabili relative al debito e lo sviluppo è stata effettuata una stima *cross section* relativa agli HIPC che mette in relazione la variabile speranza di vita con le usuali variabili relative all'indebitamento internazionale. In genere le stime *cross section*, anche se molto utilizzate in elaborazioni di questo tipo, hanno una scarsa capacità interpretativa di fenomeni che vanno invece analizzati dinamicamente. La speranza di vita, variabile che si modifica lentamente nel tempo, meglio di altre si presta ad analisi *cross section*.<sup>10</sup>

I risultati delle stime, riportati nella tabella 8, mostrano una relazione simile nei segni alle stime relative all'analisi delle serie temporali dei paesi *benchmark*. Tali risultati hanno un valenza solo indicativa, in quanto la significatività delle stime è bassa, e quindi la loro capacità interpretativa è scarsa. Il risultato che può essere di un certo interesse è che anche in questo caso viene confermata la relazione negativa della quota degli interessi sulle esportazioni e quella positiva della *proxy* del tasso d'interesse e dello stock del debito sulle esportazioni con una variabile importante come la speranza di vita.

---

<sup>10</sup> In realtà nella letteratura sulla crescita l'analisi *cross section* viene ampiamente utilizzata, ma l'attendibilità dei risultati è a mio avviso fortemente limitata proprio dall'utilizzo di stime *cross section*.

TABELLA 8

STIMA CROSS SECTION DELLA RELAZIONE TRA SPERANZA  
DI VITA E VARIABILI DEL DEBITO

**1987**

*Variabile dipendente Lif = Speranza di vita*

$$R^2 = 20.6\% \quad \bar{R}^2 = 13.1\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	46,563	18,8	0,0001
TdX	2,400	2,39	0,023
InX	-37,800	-0,763	0,451
InD	119,876	1,17	0,2489

**1997**

*Variabile dipendente Lif = Speranza di vita*

$$R^2 = 46.4\% \quad \bar{R}^2 = 41.3\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	44,710	19,2	0,0001
TdX	3,520	3,56	0,0012
InX	-74,113	-2,56	0,0155
InD	426,734	4,44	0,0001

**1987+1997**

*Variabile dipendente Lif = Speranza di vita*

$$R^2 = 22.5\% \quad \bar{R}^2 = 19.1\%$$

Variabili dipendenti	Coefficienti	t-ratio	prob
Costante	43,771	21,7	0,0001
TdX	2,901	3,98	0,0002
InX	-10,903	-0,576	0,5665
InD	77,605	3,1	0,0028

### 3. Conclusioni

In questo lavoro è stata analizzata la struttura del debito internazionale e la sua evoluzione nel periodo 1987-97 per i paesi che attualmente rientrano nella definizione di HIPC. Attraverso un'analisi fattoriale multivariata è stato possibile sintetizzare la posizione relativa di tali paesi rispetto a combinazioni di variabili indicanti il grado e il tipo d'indebitamento e variabili economiche e sociali, e la dinamica che questi paesi hanno avuto nel decennio considerato.

Tra gli aspetti analizzati, quello che sembra essere più rilevante è la distinzione tra indicatori del livello d'indebitamento e indicatori relativi all'effettiva capacità di far fronte al servizio del debito. In situazioni normali d'indebitamento i due aspetti dovrebbero essere strettamente correlati: più elevato è il debito, relativamente più elevati dovrebbero essere sia il pagamento degli interessi sia la restituzione del capitale. Per gli HIPC avviene invece esattamente il contrario, per una combinazione di fattori la cui relazione causa-effetto non è da considerare unidirezionale. Infatti gli indicatori sono, da un lato, rapportati al Pnl e al volume delle esportazioni, variabili che dipendono strettamente sia dal peso del debito e dai suoi oneri, sia dalle politiche "consigliate" dalle istituzioni internazionali per avere agevolazioni sui pagamenti; dall'altro lato il livello del servizio del debito effettivamente pagato è a sua volta condizionato dalle politiche di agevolazione delle istituzioni internazionali e dalle variabili di sviluppo economico.

Appunto per questo motivo, per analizzare problemi caratterizzati da relazioni spurie sono da privilegiare strumenti di analisi esplorativa e descrittiva di tipo fattoriale rispetto a strumenti unidirezionali di analisi come la regressione.

Nella parte finale del lavoro si è tentato di costruire una relazione funzionale tra variabili del debito e sviluppo economico e sociale. Tale analisi ha riguardato le serie temporali di tre paesi *benchmark* che rappresentano tre distinte caratteristiche degli HIPC. Il risultato può ritenersi soddisfacente, in quanto ha confermato la contrapposizione tra livello dell'indebitamento e onere effettivo del debito rappresentato dal peso degli interessi sulle esportazioni: solo quest'ultimo, infatti, è risultato avere un ruolo negativo sulla crescita del reddito assoluto e pro capite in tutti e tre i casi studiati.

Infine, quale controprova, è stata effettuata un'analisi *cross section* riferita a tutti gli HIPC che mette in relazione la variabile sociale speranza di vita con le variabili del debito. Nonostante alcuni limiti nella significatività delle stime, l'analisi mostra una relazione del tutto simile a quella rilevata per i paesi *benchmark*, confermando quindi i risultati delle stime temporali.

Le analisi di questo tipo sono puramente indicative e non hanno avuto l'obiettivo di individuare relazioni causali o addirittura ricette di politica economica. Seguendo l'indicazione di Kelly e Williams (2001, p. 16) le stime presentate in questo lavoro non sono state altro che un tentativo di illustrare un'interrelazione.

Mi sembra quindi di poter riprendere l'affermazione iniziale, cioè che il problema del debito va affrontato come un problema di povertà e di sottosviluppo e non come un problema di temporanei squilibri dell'assetto macroeconomico o di aggiustamento più o meno strutturale.

Si può concludere riportando una testimonianza di un anonimo giornalista durante una conferenza stampa di Masood Ahmed (Deputy Director del Policy Development and Review Department del FMI), tenutasi a Praga nel settembre 2001:<sup>11</sup>

«[...] un paio di settimane fa un ricercatore senior del FMI mi ha detto che sono piuttosto contenti che il signor Köhler<sup>12</sup> abbia deciso di ridurre lo staff e tornare ai problemi di base perché ci sono tutti macroeconomisti. In realtà non sanno molto di sviluppo e non dovranno più prendere decisioni su questo tema».

Il fatto che questo approccio abbia iniziato a essere timidamente presente anche in un'istituzione così impermeabile a suggestioni che minimamente si allontanino dalle impostazioni teoriche e operative dell'approccio macroeconomico *mainstream*, se da una parte sembra essere un positivo passo in avanti verso un tentativo di comprensione dei problemi del sottosviluppo, dall'altra indica chiaramente che la situazione deve aver raggiunto un livello di gravità così profondo da rendere difficile pensare a una soluzione anche nel lungo periodo.

---

<sup>11</sup> L'originale si trova al seguente indirizzo Internet: <http://www.imf.org/external/np/tr/2000/tr000921.htm>.

<sup>12</sup> Horst Köhler è il direttore del FMI dal marzo 2000.

BIBLIOGRAFIA

- BUCCELLATO, C. e P. PALAZZI (1995), "Cambiamenti strutturali e sviluppo economico. Confronto fra paesi attraverso l'analisi fattoriale a più vie", *Statistica applicata*, vol. 7, n. 1, pp. 7-32.
- BULOW, J. e K. ROGOFF (1990), "Cleaning up third world debt without getting taken to the cleaners", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 4, no. 1, pp. 32-42.
- KENNY, C. e D. WILLIAMS (2001), "What do we know about economic growth? or, why don't we know very much?", *World Development*, vol. 29, no. 1, pp. 1-22.
- PALAZZI, P. (1997), *Dinamica della struttura economica mondiale e suoi effetti sulle relazioni Nord-Sud*, G. Giappichelli, Torino.
- WORLD BANK (1997), *Global Development Finance*, Washington.
- WORLD BANK (2001), *Global Development Finance* (CD - 2001), Washington.
- WORLD BANK (2001), *World Development Indicators* (CD - 2001), Washington.