

La tragedia del Congo

La Repubblica Democratica del Congo, in passato conosciuta come Zaire, ha ottenuto l'indipendenza dal Belgio nel 1960. Lo stato centro-africano, ricco di risorse naturali come il rame, sembrava avere un futuro promettente. Se il paese fosse stato in grado di sostenere il tasso di crescita economica del periodo precedente all'indipendenza, il suo prodotto nazionale lordo (PNL) sarebbe stato di 1.400 dollari pro-capite nel 1997 e sarebbe diventato uno dei paesi più ricchi dell'Africa. Invece, nel 1997, il paese era in rovina. Colpita da una brutale guerra civile, che portò all'espulsione di Mobutu Sese Seko, per lungo tempo dittatore, l'economia era tornata al livello del 1958, con un PNL pro-capite inferiore ai 100 dollari. Il tasso annuo di inflazione superava il 750%, un progresso rispetto al tasso di inflazione record del 9.800 per cento registrato nel 1994. Di conseguenza, la valuta locale era praticamente priva di valore. La maggior parte delle transazioni era eseguita tramite baratto o, per i pochi fortunati, in dollari americani. La mortalità infantile giunse al picco negativo di 106 decessi ogni 1.000 nati, e l'aspettativa di vita era di 47 anni, corrispondente circa a quella dell'Europa nel Medioevo.

Quali furono le cause sottostanti al collasso economico, politico e sociale dello Zaire? Sebbene la storia sia complessa, secondo alcuni critici influenti parte della responsabilità deve essere attribuita alle due istituzioni di prestito multinazionali, il Fondo Monetario Internazionale (FMI) e la Banca Mondiale. Entrambe le istituzioni furono fondate nel 1944 nella famosa conferenza di Bretton Woods, che aprì la strada al sistema monetario internazionale del secondo dopoguerra. Al FMI fu assegnato il compito di mantenere l'ordine nel sistema monetario internazionale, mentre il ruolo della Banca Mondiale era quello di promuovere lo sviluppo economico generale, in particolare nei paesi più poveri del mondo.

Il FMI e la Banca Mondiale furono i principali finanziatori dello Zaire nel periodo successivo all'indipendenza. Il coinvolgimento del FMI con lo Zaire risale al 1967, quando il FMI approvò il primo piano di stabilizzazione economica dello Zaire, sostenuto da una linea di credito di 27 milioni di dollari. Più o meno nello stesso periodo, la Banca Mondiale iniziò a concedere prestiti a basso interesse, destinati alle infrastrutture, al governo di Mobutu Sese Seko. A questo seguirono una serie di ulteriori piani e prestiti tra il 1976 e il 1981. Su suggerimento del FMI, la valuta dello Zaire fu svalutata cinque volte durante questo periodo per stimolare le esportazioni e ridurre le importazioni, mentre le tasse furono aumentate nello sforzo di portare al pareggio il bilancio del paese. Funzionari del FMI e altri funzionari occidentali furono collocati nelle posizioni chiave della banca centrale zairese, del ministero delle finanze e dell'ufficio di gestione del debito.

Nonostante tutto questo aiuto, l'economia dello Zaire continuò a peggiorare. Nel 1982, dopo 15 anni di assistenza del FMI, lo Zaire aveva un PNL inferiore a quello del 1967 e si trovava ad affrontare l'insolvenza del debito. Alcuni critici, tra cui Jeffrey Sachs, il noto economista dello sviluppo della Columbia University, affermano che questi scarsi risultati possono in parte essere imputati alle politiche imposte dal FMI, che prevedevano aumenti della tassazione, tagli ai sussidi pubblici e svalutazioni competitive periodiche. Queste politiche, secondo i critici, erano inadatte a un paese così povero e crearono un circolo vizioso di declino economico. L'aumento della tassazione deviò semplicemente la forza lavoro nell'"economia sommersa" o creò un disincentivo al lavoro. Di conseguenza, le entrate fiscali si ridussero e il disavanzo di bilancio crebbe, rendendo difficile al governo il rispetto degli oneri debitori. Incrementando i prezzi delle importazioni, le svalutazioni contribuirono ad alimentare il

fenomeno che il FMI stava invece cercando di controllare: l'inflazione. A sua volta, un'alta inflazione sia dei prezzi che dei salari portò presto gli zairesi in fasce di reddito superiori, e ciò spinse più forza lavoro nell'economia sommersa e ridusse ulteriormente le entrate fiscali del governo.

Nello spiegare il malessere dello Zaire, altri sottolineano il ruolo della corruzione. Nel 1982, un funzionario superiore del FMI in Zaire riferì che il presidente Mobutu Sese Seko e i suoi compagni si appropriavano sistematicamente dei prestiti del FMI e della Banca Mondiale. Notizie successive dicono che Mobutu, a metà degli anni Ottanta, aveva accumulato una fortuna personale di 4 miliardi di dollari, diventando all'epoca uno degli uomini più ricchi del mondo.

Nel 1982, lo Zaire fu inizialmente sospeso da qualsiasi impiego ulteriore della linea di credito del FMI. Tuttavia, la posizione fu rivista nel 1983 quando fu negoziato un nuovo accordo che prevedeva altri 356 milioni di dollari di prestito da parte del FMI. I prestiti erano collegati a un'ulteriore svalutazione della valuta zairese, ad aumenti ulteriori delle imposte e a tagli ai sussidi pubblici. La decisione del FMI di chiudere un occhio di fronte al problema della corruzione e di concedere nuovi prestiti fu influenzata dalla pressione da parte dei politici occidentali che vedevano nel regime pro-Occidente di Mobutu un baluardo contro la diffusione del marxismo in Africa. Ignorando la corruzione, il FMI poteva sostenere di essere conforme alle proprie regole, che stabilivano che l'istituzione dovesse solo offrire consigli economici e restare fuori dalle questioni di politica interna. La decisione del FMI diede credibilità al governo di Mobutu Sese Seko e permise allo Zaire di attrarre maggiori prestiti dall'estero. Di conseguenza, il debito estero totale del paese passò da 3 miliardi di dollari nel 1978 a 5 miliardi alla metà degli anni Ottanta.

Sfortunatamente, i nuovi prestiti e le politiche del FMI fecero poco per migliorare la performance economica dello Zaire, che continuò a peggiorare. Nel 1987, lo Zaire fu obbligato ad abbandonare il suo accordo con il FMI a causa delle rivolte per il cibo. Il FMI negoziò un altro accordo per il periodo 1989-1991, che includeva un'ulteriore svalutazione della valuta. Anche questo non riuscì a produrre progressi tangibili. L'economia zairese proseguì l'implosione e nel frattempo scoppiò la guerra civile nel paese. Nel 1993 lo Zaire sospese il pagamento del suo debito, divenendo nei fatti insolvente. Nel 1994, la Banca Mondiale annunciò che avrebbe chiuso le sue operazioni nel paese. Quasi nello stesso periodo, il FMI sospese lo Zaire dalla condizione di membro dell'istituzione, rendendo il paese non eleggibile per ulteriori prestiti.

Nel 1997, dopo una lunga guerra civile, Mobutu Sese Seko fu depresso. Il nuovo governo ereditò un debito estero pari a 14,6 miliardi di dollari, compresi arretrati superiori al miliardo di dollari. In un incontro formale presieduto dalla Banca Mondiale per discutere la ristrutturazione del debito del paese, i delegati del nuovo governo sostennero che la Banca Mondiale, il FMI e le altre istituzioni avevano agito in modo irresponsabile prestando denaro al regime di Mobutu nonostante l'evidenza sia di una dilagante corruzione che dell'incapacità dello Zaire di onorare un così elevato livello di debito. In un'implicita ammissione di questo fatto, il FMI e la Banca Mondiale iniziarono a dire ai paesi debitori di reprimere la corruzione, altrimenti avrebbero perso l'accesso ai prestiti del FMI e della Banca Mondiale.

Domande per la discussione del caso

1. Qual era l'obiettivo delle politiche che (a) il FMI e (b) la Banca Mondiale adottarono nei confronti dello Zaire? Ritieni che queste politiche fossero appropriate per un paese povero? In che modo le politiche del FMI potrebbero aver contribuito ai problemi economici in Zaire?
2. Ritieni che il FMI e la Banca Mondiale debbano prestare denaro a paesi come lo Zaire, nei quali vi è una sistematica e diffusa corruzione pubblica?
3. Quali politiche alternative avrebbero potuto adottare il FMI e la Banca Mondiale in Zaire? Come queste politiche avrebbero aiutato il paese a evitare il caos economico e politico degli anni Novanta che portò, tra le altre cose, a una prolungata guerra civile e alla disintegrazione economica?

Fonti

1. Burns, J., Holman, M., *Mobutu Built a Fortune of \$4 Billion from Looted Aid*, «Financial Times», 12 maggio 1997, p.1.
2. *CIA World Factbook*, Washington, DC, CIA, 1998.
3. Dunphy, H., *IMF, World Bank Now Make Political Judgements*, «Journal of Commerce», 21 agosto 1997, p. 3A.
4. Fosedal, G., *The IMF's Role in Zaire's Decline*, «The Wall Street Journal», 15 maggio 1997, p. 22.
5. Sachs, J.D., Rotberg, R.I., *Help Congo Now*, «The New York Times», 29 maggio 1997, p.2 1.

La crisi del rublo russo e le sue conseguenze

Introduzione

Agli inizi degli anni Novanta, in seguito al crollo del comunismo e allo scioglimento dell'Unione Sovietica, il governo russo varò un programma di riforma economica, per trasformare la fatiscente economia del paese in una dinamica economia di mercato. Un elemento centrale di questo piano fu la fine dei controlli sui prezzi, il 1 gennaio del 1992. Una volta rimossi i controlli, tuttavia, i prezzi aumentarono bruscamente. Presto l'inflazione si attestò su un tasso mensile di circa il 30%. Per l'intero 1992, il tasso di inflazione in Russia fu del 3000%. Il tasso annuo per il 1993 fu circa del 900%.

Diversi fattori contribuirono al picco nel tasso di inflazione russo. I prezzi erano stati tenuti a livelli artificialmente bassi dai pianificatori statali durante l'era comunista. Allo stesso tempo c'era carenza di molti beni di base, perciò non essendoci nulla in cui spendere i propri soldi, molti russi semplicemente accumulavano rubli. Dopo la liberalizzazione dei controlli sui prezzi, il paese fu improvvisamente inondato di rubli che inseguivano un'offerta di beni ancora limitata. Il risultato fu una rapida pressione al rialzo sui prezzi. Le vampate inflazionistiche che seguirono la liberalizzazione dei prezzi furono alimentate dallo stesso governo russo. Non volendo affrontare le conseguenze sociali della disoccupazione di massa, che si sarebbe generata se molte delle imprese pubbliche fossero state rapidamente privatizzate, il governo continuò a sussidiare le operazioni di molti stabilimenti in perdita. Il risultato fu un incremento rapido del disavanzo del bilancio pubblico. Nel primo trimestre del 1992 il disavanzo ammontava all'1,5% del PIL del paese. Alla fine del 1992, era cresciuto al 17%. Non potendo o non volendo finanziare questo disavanzo attraverso un aumento delle tasse, il governo trovò un'altra soluzione: stampò moneta, gettando benzina sul "fuoco inflazionistico".

Con un'inflazione crescente, il valore del rublo crollò nei confronti del dollaro e delle altre principali valute. Nel gennaio del 1992, il tasso di cambio si attestò a 1 dollaro contro 125 rubli. Alla fine del 1992 era di 1 a 480, e alla fine del 1993 era di 1 a 500. Nel corso del 1994 divenne sempre più chiaro che, a causa della forte opposizione politica, il governo russo non sarebbe stato in grado di ridurre il suo disavanzo di bilancio così rapidamente come si era pensato. A settembre il tasso mensile di inflazione accelerò. Ottobre iniziò male, con il rublo che perse più del 10% di valore contro il dollaro statunitense nei primi 10 giorni del mese. L'11 ottobre, il rublo crollò del 21,5% contro il dollaro, raggiungendo il valore di 1 a 3926, alla chiusura del mercato dei cambi!

Nonostante l'annuncio di un severo piano di bilancio che predisponeva stretti controlli all'offerta di moneta, il rublo continuò a scendere e ad aprile del 1995 il tasso di cambio si attestò su un valore di 1 a 5120. Tuttavia, a metà del 1995, l'inflazione tornò a scendere. A giugno 1995 il tasso di inflazione mensile era al 6,7%. Inoltre il rublo si era ripreso, attestandosi a un valore di 4559 per 1 dollaro, al 6 di luglio. In quel giorno il governo russo annunciò che sarebbe intervenuto sul mercato dei cambi per mantenere il rublo in un intervallo di cambio tra 4300 e 4900 contro il dollaro. Il governo russo riteneva che il mantenimento di una valuta relativamente stabile fosse essenziale. I funzionari di governo annunciarono che la banca centrale sarebbe stata in grado di attingere a 10 miliardi di dollari di riserve

in valuta estera, per difendere il rublo da ogni vendita speculativa nel relativamente piccolo mercato dei cambi russo.

Nel mondo della finanza internazionale, 10 miliardi di dollari sono una piccola quantità di valuta e non passò molto tempo prima che la Russia scoprisse che le sue riserve si stavano esaurendo. Fu a questo punto che il governo russo chiese prestiti al FMI (Fondo Monetario Internazionale). A febbraio 1996, il FMI si impegnò nel suo secondo più grande sforzo di salvataggio di sempre, con un prestito di 10 miliardi di dollari. In cambio del prestito, la Russia accettò di limitare la crescita dell'offerta monetaria, di ridurre il debito pubblico, di aumentare le entrate fiscali del governo e di ancorare il rublo al dollaro. Inoltre la Russia riscalò il valore della moneta, rendendo un rublo equivalente a 1000 vecchi rubli.

Inizialmente il pacchetto di riforme sembrò avere gli effetti sperati. L'inflazione scese da circa il 50% nel 1996 a circa il 15% nel 1997; il tasso di cambio rimase all'interno della fascia predeterminata di 4,3 – 4,8 rubli per dollaro e la situazione della bilancia dei pagamenti rimase in generale favorevole. Nel 1997, l'economia russa crebbe per la prima volta dallo scioglimento dell'ex Unione Sovietica, anche se solo di un modesto mezzo punto percentuale del PIL. Tuttavia, la situazione debitoria del settore pubblico non migliorò. Il governo russo continuava a spendere più di quanto si era stabilito negli obiettivi del FMI, mentre le entrate fiscali del governo erano molto più basse di quanto previsto: ciò era dovuto sia alla riduzione dei prezzi del petrolio (il governo raccoglieva le imposte sulle vendite di petrolio), sia alle difficoltà connesse alla raccolta delle tasse in un'economia dove una parte rilevante dell'attività economica era "sommersa", sia a un complesso sistema fiscale minato da alcuni punti deboli. Nel 1997, la spesa del governo federale russo ammontava al 18,3% del PIL, mentre le entrate erano solo il 10,8% del PIL, implicando un disavanzo del 7,5%, finanziato con un'espansione del debito pubblico.

La crisi

Preoccupato dall'incapacità della Russia di raggiungere i suoi obiettivi, il FMI rispose agli inizi del 1998 sospendendo i pagamenti programmati, fino a una riforma del complesso sistema fiscale russo e a un risoluto tentativo da parte del governo di tagliare la spesa pubblica. Questo creò una pressione ulteriore sul rublo, forzando la banca centrale ad aumentare al 150% i tassi di interesse sui prestiti *overnight*. Nel giugno 1998, il governo statunitense annunciò che avrebbe sostenuto un nuovo piano di salvataggio del FMI. Il FMI si mostrò più circospetto, insistendo invece sul fatto che il governo russo facesse passare un pacchetto di aumenti alle tasse sulle imprese e di tagli alla spesa pubblica per pareggiare il bilancio. Il governo russo affermò che lo avrebbe fatto e il FMI rilasciò una tranche di 640 milioni di dollari che era stata in precedenza sospesa. A questo il FMI fece seguire un ulteriore prestito di 11,2 miliardi di dollari allo scopo di preservare la stabilità del rublo. Quasi nel momento stesso in cui il finanziamento fu annunciato, cominciò a sgretolarsi. Il prestito del FMI richiedeva al governo russo di fare dei passi concreti per aumentare le aliquote fiscali personali, per aumentare la raccolta fiscale e per ridurre la spesa pubblica. Un progetto di legge che conteneva le modifiche legislative richieste fu mandato al parlamento russo, dove fu svuotato dei contenuti dalle forze di opposizione. Il FMI rispose trattenendo 800 milioni di dollari della prima tranche di 5,6 miliardi, minando la credibilità del suo stesso programma. Il mercato azionario russo crollò alla notizia, chiudendo in ribasso del 6,5%. Le vendite di rubli aumentarono. La banca centrale cominciò a far uscire riserve in valuta estera nel tentativo di sostenere il valore del rublo. Le riserve internazionali si ridussero di 1,4 miliardi di dollari nella sola prima settimana di agosto, arrivando a un livello pari a 17 miliardi, mentre i tassi di interesse salirono nuovamente.

Contro questo scenario, nel fine settimana del 15-16 di agosto, gli alti funzionari russi si riunirono per sviluppare una risposta alla crisi. Le loro opzioni erano limitate. La pazienza del FMI era giunta al limite. Le riserve in valuta estera si stavano esaurendo rapidamente. Le tensioni sociali nel paese crescevano. Il governo si trovò a dover far fronte ai rimborsi che giungevano a scadenza su 18 miliardi di dollari di obbligazioni nazionali, senza alcuna idea su dove prendere i soldi.

Lunedì 17 agosto il primo ministro Sergei Kiriyenko annunciò i risultati della riunione del fine settimana. Disse che la Russia avrebbe ristrutturato il mercato del debito nazionale, trasformando unilateralmente il debito a breve termine in debito a lungo termine. In altre parole, il governo aveva deciso di dichiararsi insolvente sui propri oneri debitori. Il governo inoltre annunciò una moratoria di 90 giorni sul pagamento del debito estero privato e stabilì che avrebbe permesso al rublo di scendere del 34% contro il dollaro statunitense. In breve, la Russia aveva voltato le spalle al piano del FMI. L'effetto fu immediato. Da un giorno all'altro, i negozi aumentarono il prezzo dei beni del 20%. Quando il rublo crollò, i punti di vendita di valute estere erano preparati solo a vendere dollari al tasso di 9 rubli per dollaro, piuttosto che al nuovo cambio ufficiale di 6,43 rubli per dollaro. Analogamente il debito pubblico russo perse l'85% del suo valore in poche ore, lasciando i detentori stranieri e russi di titoli di debito improvvisamente attoniti di fronte all'enorme buco nelle loro attività finanziarie.

Le conseguenze

Dopo l'insolvenza della Russia sul debito pubblico, il FMI voltò di fatto le spalle al governo russo, lasciando che il paese risolvesse il proprio caos finanziario. Senza più prestiti del FMI in vista, il governo dovette trovare un altro modo per gestire il suo enorme disavanzo e governo adottò un approccio a due vie, tagliando la spesa pubblica e riformando il sistema fiscale. Per quanto riguarda il sistema fiscale, il governo di Vladimir Putin ignorò i consigli del FMI, che voleva che la Russia aumentasse le aliquote e si focalizzasse su una attuazione più efficace. Invece, il governo sostituì il complesso codice di tassazione del reddito russo, che aveva un'aliquota marginale massima del 30%, con una aliquota unica del 13%. Inoltre le aliquote fiscali per le imprese furono ridotte dal 35% al 24%, e il codice tributario semplificato, eliminando molti punti deboli. Il taglio delle aliquote fiscali portò a un aumento delle entrate pubbliche, perché le persone e le imprese decisero che era più facile pagare le tasse che affrontare i problemi per evaderle, come avevano fatto per lungo tempo.

Oltre a queste azioni del governo, un forte aumento dei prezzi delle materie prime, in particolare dei prezzi mondiali del petrolio, aiutò enormemente l'economia russa. La Russia è attualmente il più grande esportatore di petrolio del mondo, superando anche l'Arabia Saudita. Inoltre, esporta una quantità significativa di gas naturale, metalli e legname che hanno goduto di un netto incremento nel prezzo dal 1998. Il paese ora ha un ampio avanzo di conto corrente con il resto del mondo (nel 2006, raggiunse i 95 miliardi di dollari, pari a quasi il 10% del PIL). Come risultato di questi cambiamenti, l'economia russa crebbe a un tasso annuo medio del 6,7% tra il 1998 ed il 2006. Il debito estero diminuì dal 90% del PIL nel 1998 a circa il 39% nel 2006, mentre le riserve estere si decuplicarono fino ad arrivare a 315 miliardi di dollari. Il governo ha un avanzo di bilancio dal 1999 e ha raggiunto il 9% del PIL nel 2006. Inoltre, a gennaio 2005, il governo russo ha ripagato tutti i suoi debiti con il FMI in anticipo rispetto a quanto previsto.

Nonostante questi sviluppi positivi, l'economia russa ha ancora numerose debolezze strutturali. Il paese dipende ora molto dai prezzi delle materie prime e, se dovessero crollare l'economia, subirebbe un drastico rallentamento. Il sistema bancario rimane debole, l'infrastruttura manifatturiera è scarsa, il paese è ancora abbondantemente corrotto, c'è una diffusa sfiducia nelle istituzioni di governo e gli investimenti esteri sono relativamente bassi.

Domande per la discussione del caso

1. Quali furono le cause dell'aumento dell'inflazione in Russia agli inizi degli anni Novanta? Si sarebbero potute evitare? Come?
2. Che cosa ti insegna la riduzione del valore del rublo contro il dollaro, tra il 1992 e il 1998, sulla relazione tra i tassi di inflazione e il valore della valuta?
3. A metà degli anni Novanta, il FMI voleva che la Russia aumentasse le aliquote fiscali, eliminasse i punti deboli del sistema fiscale, e riducesse la spesa pubblica. La Russia non fu in grado di farlo. Perché?
4. Agli inizi degli anni 2000, la Russia ridusse le aliquote fiscali per gli individui e le imprese e le entrate fiscali del governo aumentarono. Perché? Questo risultato suggerisce che le prescrizioni di politica del FMI erano sbagliate?

Fonti

1. *Can Russia Fight Back?*, «The Economist», 6 giugno 1998, pp. 47-48.
2. *Change Those Light Bulbs: The Russian Economy*, «The Economist», 8 febbraio 2003, p. 43.
3. *CIA World Factbook*, Washington, DC, CIA, 2007.
4. *Erlanger, S., Russia Will Test a Trading Band for the Ruble*, «The New York Times», 7 luglio 1995, p. 1.
5. *Freeland, C., Russia to Introduce a Trading band for Ruble against Dollar*, «Financial Times», 7 luglio 1995, p. 1.
6. *The Kremlin Repents, Maybe: Russia's Economy*, «The Economist», 9 aprile 2005, p. 32.
7. *Sikorski, R., Mirage of Numbers*, «The Wall Street Journal», 18 maggio 1994, p. 14.
8. *Thornhill, J., Russians Bemused by 'Black Tuesday'*, «Financial Times», 12 ottobre 1994, p. 4.
9. *Thornhill, J., Russia's Shrinking Options*, «Financial Times», 19 agosto 1998, p. 19.