

# Noi e l'Europa

**L'analisi annuale sui redditi e le condizioni di vita evidenzia come in Europa vi siano ancora grandi differenze tra Paese e Paese, dovute a motivi politici, storici e naturalmente economici**

di Ronny Bianchi

L'Ufficio federale di statistica (Ust) ha pubblicato i risultati di un'interessante indagine sui redditi e sulle condizioni di vita (Silc) che proponiamo di seguito. I dati evidenziano grandi disparità tra i Paesi europei. Nei nuovi Stati membri dell'Unione Europea, quali Bulgaria, Ungheria e Romania, più di una persona su cinque non riesce a consumare un pasto completo almeno ogni due giorni. Il problema interessa l'8% della popolazione nella zona euro e meno del 2% in Svizzera.

## Il tenore di vita

Nel 2011 il tenore di vita in Svizzera, definito dal reddito disponibile equivalente mediano espresso in standard di potere d'acquisto, si situava in terza posizione nel confronto europeo, dietro quello del Lussemburgo e della Norvegia. In Svizzera questo reddito è quattro volte superiore a quello della Romania, della Lettonia e della Bulgaria e due volte superiore a quello della Grecia. Per quanto riguarda il reddito pro capite siamo invece secondi, dietro la Norvegia (vedi grafico).

## Disuguaglianza dei redditi

Nel 2011, il rapporto S80/S20 indicava che in Svizzera la somma dei redditi del 20% delle persone più benestanti è 4,5 volte superiore ai redditi sommati del 20% delle persone meno abbienti. In Europa, questo indicatore varia tra il

3,3 e il 6,8 (UE-27: 5,1). Tra i Paesi confinanti, l'indicatore ammonta al 3,8 in Austria, al 4,5 in Germania, al 4,6 in Francia e al 5,6 in Italia. I Paesi con le maggiori disparità nella distribuzione dei redditi sono: Spagna, Lettonia, Bulgaria, Romania, Grecia e Lituania; quelli con le disparità meno marcate sono: Islanda, Norvegia, Repubblica Ceca, Slovenia, Svezia e Finlandia.

## Condizioni di vita

In Svizzera la percentuale di popolazione che vive in un'economia domestica con difficoltà ad arrivare alla fine del mese è del 12,5% e solo l'1,0% della popolazione vive in un'economia domestica esposta a gravi privazioni materiali. Questi tassi sono sensibilmente più elevati a livello europeo (UE-27). Nel 2011, la popolazione europea con difficoltà ad arrivare alla fine del mese rappresentava il 25,6% e l'8,8% era esposta a gravi privazioni materiali.

Combinando questi due indicatori, si delineano tre gruppi di Paesi: il primo comprende gli Stati situati nell'Europa centrale e settentrionale, tra cui la Svizzera, la Germania, l'Austria, la Francia, il Belgio, i Paesi Bassi, la Norvegia, la Svezia e la Danimarca. Questo gruppo si caratterizza per un basso tasso di privazioni materiali gravi (inferiore al 6%) e una percentuale inferiore al 25% di persone che vivono in un'economia domestica con difficoltà finanziarie. I Paesi del Sud, come l'Italia e il Portogallo, e alcuni Paesi dell'Est, come la Polonia e la Repubblica Ceca, rientrano nel gruppo intermedio. Questi Paesi presentano tassi di privazione materiale grave prossimi al 10% e una percentuale di popolazione con difficoltà finanziarie superiore al 25%. Il terzo gruppo, caratterizzato da condizioni di vita particolarmente difficili, è composto soprattutto dai Paesi entrati a far parte dell'Unione Europea negli anni

2000 e dalla Grecia. La posizione più bassa della classifica è occupata dalla Bulgaria, in cui il 62,4% della popolazione riscontra difficoltà economiche e il 43,6% è afflitto da gravi privazioni materiali.

## Privazioni materiali

Tra le nove dimensioni previste per definire il tipo di privazione materiale, quelle più frequentemente riscontrate a livello europeo (UE-27) sono l'incapacità di sostenere una spesa imprevista di una certa entità (2000 franchi per la Svizzera) (UE-27: 37,5%; Ch: 18,5%) e l'incapacità di trascorrere una settimana di vacanza all'anno fuori casa (UE-27: 37,7%; Ch: 8,6%). La privazione materiale meno frequente nell'UE è il mancato possesso di una televisione a colori per motivi finanziari (UE-27: 0,4%), che registra un tasso debole in tutti i Paesi.

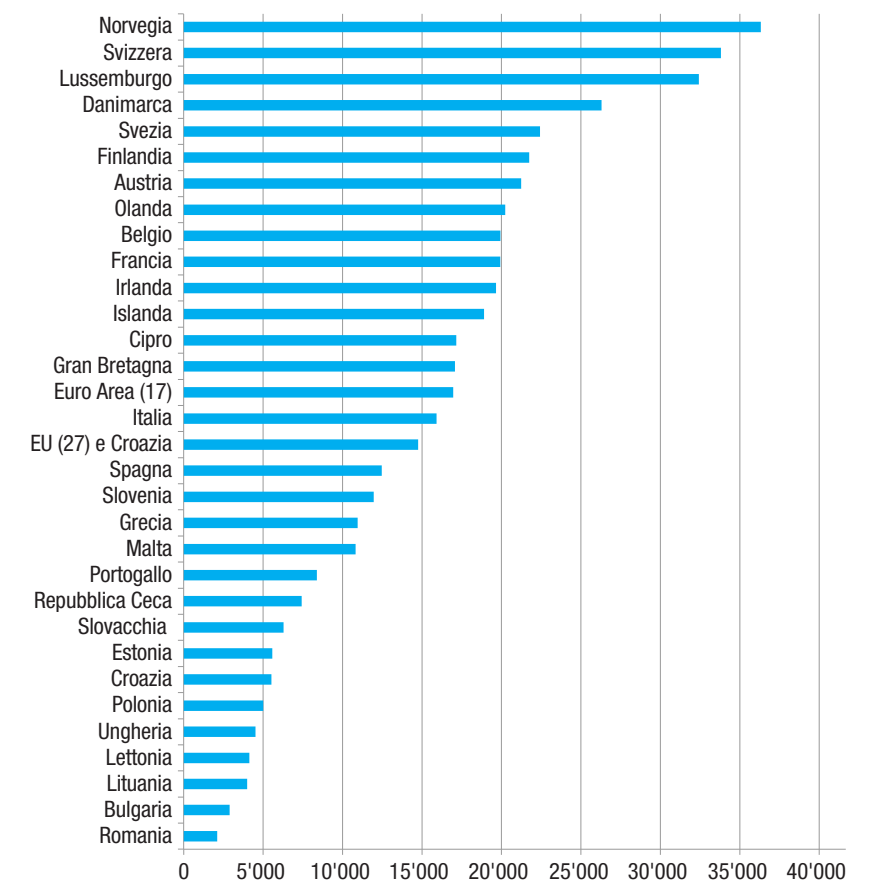
## Un pasto completo

In Europa, circa una persona su 10 (UE-27: 9,7%) non può permettersi un pasto completo a base di carne, pollo o pesce, o equivalente vegetariano almeno ogni due giorni. Tale percentuale ammonta al 7,8% nella zona euro e sale in media al 20,5% nei nuovi Stati membri dell'Unione Europea (NSM-12): in Lettonia e in Bulgaria quasi una persona su tre riscontra questa difficoltà (rispettivamente 31,2% e 29,0%), mentre in Romania una persona su due (50,8%). In Svizzera, solo l'1,6% della popolazione non può permettersi un pasto completo almeno ogni due giorni.

## Considerazioni

Questa indagine che abbiamo ripreso integralmente dal comunicato dell'Ufs, mostra perlomeno due punti importanti. La Svizzera appare come un'isola felice, assieme a pochi altri Stati euro-

## Reddito pro capite in Europa 2011 (in euro)



pei (Paesi nordici, Germania, Austria). Tuttavia, questo dato indubbiamente positivo, non significa che non si possa fare ancora meglio e soprattutto che dobbiamo "allentare la presa". L'altro punto è che l'Europa e tutt'altro che unita. Tra i Paesi di vecchia industrializzazione e quelli del Sud ma soprattutto quelli dell'ex blocco sovietico, esistono ancora differenze importanti. Ma senza l'Unione europea la situazione di questi Paesi sarebbe migliore o peggiore? Molto probabilmente senza

l'aiuto dei fondi europei, i Paesi dell'ex Urss, si troverebbero in una situazione economica peggiore. L'integrazione ha permesso loro di accelerare lo sviluppo economico e di beneficiare di sinergie importanti. La crisi ha per contro frenato l'integrazione ed evidenziato problemi strutturali per i Paesi del Sud, come Italia, Spagna, Portogallo e Grecia, che non hanno saputo sfruttare positivamente i vantaggi dell'integrazione, più che a livello economico a livello politico.

## LANALISI

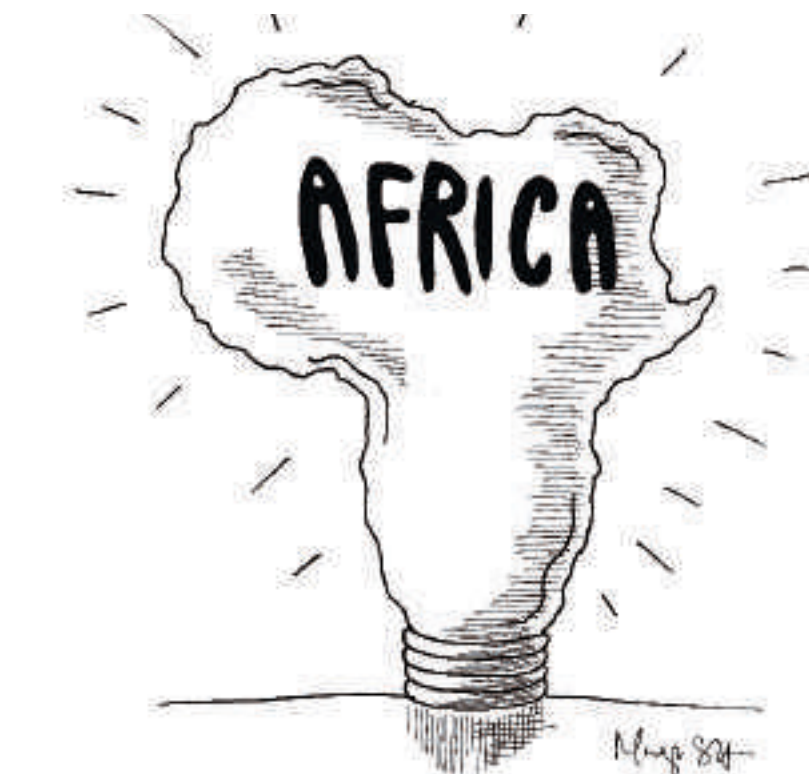
# I mutuatari subprime dell'Africa subsahariana

di Joseph Stiglitz e Hamid Rashid

Negli ultimi anni, un numero crescente di governi africani ha emesso eurobond diversificando così le proprie attività rispetto a fonti di finanziamento tradizionali, come il credito agevolato e gli investimenti diretti esteri. Prendendo l'iniziativa nell'ottobre 2007, con l'emissione di eurobond per 750 milioni di dollari a un tasso cedolare dell'8,5%, il Ghana è stato il primo Paese dell'Africa subsahariana, a parte il Sudafrica, a emettere prestiti obbligazionari in trent'anni.

Questa prima emissione, quattro volte eccedente il numero di titoli da collocare, ha provocato un'ondata d'indebitamento sovrano tale che altri nove Paesi - Gabon, Repubblica Democratica del Congo, Costa d'Avorio, Senegal, Angola, Nigeria, Namibia, Zambia e Tanzania - hanno seguito l'esempio ghanese. Nel febbraio 2013, queste dieci economie africane avevano ricavato complessivamente 8,1 miliardi di dollari dall'emissione di titoli sovrani con una scadenza media di 11,2 anni e un tasso cedolare medio del 6,2%. D'altro canto, il debito estero esistente di questi Paesi era associato a un tasso d'interesse medio dell'1,6% con una scadenza media di 28,7 anni. Non è un segreto che i titoli sovrani implicano interessi passivi notevolmente più alti rispetto al credito agevolato. Allora, perché sempre più Paesi in via di sviluppo li emettono? E perché all'improvviso i creditori trovano questi Paesi appetibili?

Con il quantitative easing che ha portato i tassi d'interesse ai minimi storici, una possibile spiegazione è che si tratti di una versione ancora più subdola della ricerca di rendimento da parte degli investitori. Inoltre, analisi effettuate in concomitanza con la costituzione della nuova banca dei Brics hanno dimostrato la deplorabile inadeguatezza dell'assistenza ufficiale e dei prestiti agevolati alla domanda di infrastrutture dell'Afri-



ca, per non parlare del raggiungimento dei livelli di crescita sostenuta necessari per ridurre drasticamente la povertà. Fra l'altro, la condizionalità e l'attento monitoraggio solitamente associati alle istituzioni multilaterali rendono queste ultime una fonte di finanziamento meno attraente. Quale politico non sceglierebbe soldi meno soggetti a vincoli, che gli danno più libertà di fare ciò che gli pare? Ci vorranno anni prima che i problemi vengano a galla, e allora toccherà al politico di turno risolverli. Nella misura in cui questa nuova concessione di credito s'incentra sul rafforzamento delle basi economiche dell'Africa, la recente ondata di emissioni di titoli sovrani è un segnale gradito. Ma qui, come altrove, il record di valutazioni creditizie del settore privato dovrebbe insospettire. Mercati finanziari miopi, che lavorano con governi altrettanto

miopi, stanno forse gettando le basi per la prossima crisi mondiale del debito? I rischi sono destinati ad aumentare qualora autorità subnazionali ed enti del settore privato ottengano un accesso analogo ai mercati dei capitali internazionali, che potrebbe tradursi in un indebitamento eccessivo. Le banche commerciali nigeriane hanno già emesso obbligazioni internazionali, mentre in Zambia, la società di distribuzione dell'energia, la società che gestisce le ferrovie e quella che costruisce le strade hanno in programma di emettere obbligazioni internazionali per un valore che sfiora i 4,5 miliardi di dollari. Già si moltiplicano i segnali di esuberanza irrazionale o di aspettative del mercato su un piano di salvataggio. Come si può spiegare altrimenti la capacità dello Zambia di fissare un tasso che era inferiore al rendimento dei

bond spagnoli, anche se il rating del credito della Spagna è di quattro tacche superiore? Di fatto, ad eccezione della Namibia, tutti i Paesi della regione subsahariana che emettono titoli sovrani hanno un rating del credito "ipotetico", che colloca le loro emissioni nella categoria dei "titoli spazzatura" ed evidenzia un forte rischio di default.

Segnali di stress da default sono visibili già adesso. Nel marzo del 2009 - meno di due anni dopo l'emissione - i bond congolese venivano scambiati a 20 centesimi sul dollaro, registrando rendimenti da record. Nel gennaio 2011, la Costa d'Avorio è stato il primo Paese a finire in default dopo la Giamaica nel gennaio 2010.

Nel giugno 2012, in attesa dell'esito di una controversia legale, il Gabon ha ritardato il pagamento della cedola sul proprio prestito da un miliardo di dollari, ed è finito anch'esso sull'orlo del default. Se i prezzi del petrolio e del rame crollassero, Angola, Gabon, Congo e Zambia rischierebbero di non riuscire a rimborsare i propri titoli sovrani.

Per fare in modo che le emissioni di titoli sovrani non si convertano in un disastro finanziario, questi Paesi devono creare una struttura per la gestione del debito che sia onnicomprensiva, lungimirante e solida. Essi non hanno solo bisogno di investire i proventi nel giusto tipo di progetti ad alto rendimento, ma anche di non indebitarsi ulteriormente per estinguere il proprio debito.

Forse questi Paesi possono trarre insegnamento dall'amara esperienza di Detroit, che nel 2005 ha emesso bond municipali per 1,4 miliardi di dollari per scongiurare una crisi finanziaria imminente. Da allora, la città ha continuato a indebitarsi, soprattutto per saldare le obbligazioni in sospeso. Da allora, quattro banche di Wall Street, che hanno consentito a Detroit di emettere bond per un valore complessivo di 3,7 miliardi di dollari, hanno ricavato 474 milioni di dollari tra commissioni di garanzia e

collocamento, premi assicurativi e swap.

Cogliendo i rischi di un eccessivo indebitamento del settore privato, l'inadeguatezza delle valutazioni creditizie da parte dei finanziatori privati e i conflitti d'interesse che nelle banche sono endemici, i Paesi dell'area subsahariana dovrebbero vincolare questi finanziamenti, soprattutto laddove vi siano notevoli discrepanze tra tassi di cambio e scadenze.

I Paesi che accarezzano l'idea di unirsi al carrozzone degli Stati emittitori di titoli sovrani farebbero bene a trarre insegnamento dalle fin troppo frequenti crisi del debito dell'ultimo trentennio. La situazione potrebbe peggiorare in futuro perché i cosiddetti "fondi avvoltoio" sfruttano la debolezza dei Paesi in difficoltà. Di recente, negli Stati Uniti, sono state emesse sentenze a favore degli avvoltoi, che possono rendere la ristrutturazione del debito ancora più difficoltosa, mentre l'entusiasmo per i salvataggi è palesemente in calo. La comunità internazionale può giustamente ritenere che tanto i mutuatari quanto i finanziatori sono stati avvisati.

Non esistono percorsi facili e sicuri per raggiungere lo sviluppo e la prosperità. Tuttavia, contrarre prestiti con i mercati finanziari internazionali è una strategia che presenta forti rischi di perdite e solo limitate possibilità di guadagno, tranne che per le banche, che incassano le loro commissioni in anticipo. La speranza è che le economie dell'Africa subsahariana non debbano ripercorrere la gravosa lezione che altri Paesi in via di sviluppo hanno imparato a proprie spese nel corso degli ultimi trent'anni.

**Joseph E. Stiglitz**, è premio Nobel per l'economia. **Hamid Rashid** è consigliere economico senior presso il Dipartimento degli affari economici e sociali delle Nazioni Unite.

© Project Syndicate, 2013