



UNIVERSITA' DEGLI STUDI DI PADOVA
DIPARTIMENTO DI SCIENZE ECONOMICHE ED AZIENDALI
"M.FANNO"

CORSO DI LAUREA IN ECONOMIA

PROVA FINALE

**"TRAPPOLE DELLA POVERTÀ E RAZIONAMENTO DEL CREDITO:
LA PROMESSA DEL MICROCREDITO."**

RELATORE:

CH.MO PROF. BASSETTI THOMAS

LAUREANDO: LUMETTI EMANUELE

MATRICOLA N. 1088853

ANNO ACCADEMICO 2017 – 2018

Indice

Introduzione	v
1 Trappole della povertà	1
1.1 Meccanismi	1
1.2 Crescita endogena	5
2 Razionamento del credito	7
2.1 Un solo progetto d'investimento	7
2.1.1 Effetto trickle-down	7
2.1.2 Investimento in capitale umano	11
2.1.3 Osservazioni	15
2.2 Progetti d'investimento multipli	16
3 Microcredito	19
3.1 Caratteristiche degli istituti di microcredito	19
3.2 Strumenti del microcredito	20
3.3 Estensione delle iniziative di microcredito	22
3.4 Effetto sul razionamento del credito	22
3.5 Efficacia sociale ed economica	23
Bibliografia	25

Introduzione

I sistemi economici possono presentare più di un punto di equilibrio e a ciascuno è associato un livello differente di reddito pro-capite. Quando un sistema si trova in un punto di equilibrio inefficiente, invece che in quello efficiente, si parla di *trappola della povertà*. Le cause possono essere molteplici; individuarle e, se possibile, intervenire per eliminarle, permetterebbe di portare il sistema in un punto di equilibrio più efficiente, con un maggiore reddito.

Di seguito verranno presentate alcune possibili cause delle trappole della povertà e in particolare il razionamento del credito. Infine si analizzerà il *microcredito* come rimedio alle difficoltà di accesso al credito da parte delle persone povere.

Il razionamento del credito può essere una causa delle trappole della povertà. Di seguito vengono presentati alcuni modelli realizzati per comprendere i meccanismi per cui questo avviene.

Il modello di Aghion e Bolton (1997) prevede che per superare una situazione con equilibri multipli la distribuzione della ricchezza debba essere inizialmente diseguale, perché solo se i più ricchi accumulano ricchezza sarà possibile ridurre gradualmente il razionamento del credito che ostacola i poveri. Nel modello di Galor e Zeira (1993) il razionamento del credito impedisce ai più poveri di investire in capitale umano. L'equilibrio di lungo periodo sarà migliore quanto più la distribuzione iniziale del reddito è omogenea. L'ultimo modello presentato, di Matsuyama (2007), prevede una molteplicità di investimenti possibili e amplia le configurazioni degli equilibri nel lungo periodo.

Le persone povere hanno difficoltà ad accedere al credito, in quanto sono considerate a rischio di insolvenza e non hanno garanzie da offrire al creditore. Il microcredito ha consentito alle persone povere di ottenere prestiti.

Capitolo 1

Trappole della povertà

Le trappole della povertà possono essere definite come meccanismi auto-rinforzanti per cui i paesi che si trovano in condizioni di povertà rimangono tali anche nei periodi successivi, cioè la povertà attuale è essa stessa causa di povertà nel futuro (Kraay e McKenzie, 2014, p. 127). Sono diverse le spiegazioni possibili per cui esistono le trappole della povertà dovute all'esistenza di equilibri multipli in un'economia, alcuni dei quali inefficienti. In particolare un equilibrio inefficiente che sia anche stabile ha come conseguenza che un paese povero, in una condizione iniziale di equilibrio inefficiente o sufficientemente vicina a tale equilibrio, continuerà a rimanere nelle stesse condizioni di equilibrio o nel suo intorno.

È d'interesse verificare quando gli interventi di politica economica siano efficaci nel far convergere un'economia nel lungo periodo a un equilibrio efficiente. Gli interventi possono essere di politica fiscale, industriale o aiuti allo sviluppo da altri paesi.

Si descrivono nel paragrafo 1.1 i possibili meccanismi che creano le trappole della povertà e nel paragrafo 1.2 si prosegue la descrizione con i fattori legati alla crescita endogena.

1.1 Meccanismi

Teoricamente le trappole della povertà possono basarsi su diversi fattori, tra cui i principali sono: basso livello di risparmio, presenza di un investimento indivisibile, imperfezioni nel mercato del credito, fattori geografici, malnutrizione e comportamento degli individui. Questi fattori possono essere presenti contemporaneamente, non essendo mutuamente esclusivi.

Il risparmio

Nel lungo periodo un'economia è in grado di accumulare capitale e impiegarlo, insieme al lavoro, per produrre beni e servizi. Infatti la produzione realizzata viene destinata al consumo o al risparmio e il risparmio, in un'economia chiusa, è uguale all'investimento in condizione

d'equilibrio. Con gli investimenti si accumula il capitale anche per la sostituzione della parte che si deprezza nel tempo, che diventa inutilizzabile. In questo paragrafo per capitale si intende il capitale fisico, che comprende ad es. macchinari e impianti.

Un paese povero può destinare solo una piccola parte del suo reddito al risparmio dopo aver soddisfatto le esigenze di consumo; ne consegue che, nel lungo periodo, il livello di capitale pro-capite accumulabile sarà basso e quindi lo sarà anche il reddito pro-capite. Il meccanismo auto-rinforzante della trappola della povertà si verifica quando ci sono equilibri multipli e per un paese con un basso risparmio è impossibile raggiungere quelli efficienti. Per superare tale ostacolo dovrebbe essere sufficiente ricevere un'aiuto temporaneo allo sviluppo per poter incrementare il risparmio e accumulare capitale pro-capite oltre la soglia necessaria per convergere ad un equilibrio efficiente.

Si descrivono di seguito due modelli che descrivono come una trappola della povertà possa essere causata da una bassa propensione al risparmio. Il primo modello apporta una modifica al noto modello di Solow; il secondo considera l'effetto della distribuzione del reddito.

Nel modello di Solow, che assume che il tasso di risparmio sia esogeno e costante, nel lungo periodo l'economia raggiunge il proprio stato stazionario, che è unico. Utilizzando tale modello, però con un tasso di risparmio che sia funzione del capitale pro-capite (come fanno ad esempio Kraay e McKenzie 2014, pp. 129-131 o con più dettagli Kraay e Raddatz 2007, pp. 320-323) si mostra che ci possono essere diversi livelli di equilibrio possibili al variare del capitale pro-capite iniziale. Negli articoli citati si definiscono due equilibri stabili, uno con livelli di capitale e reddito pro-capite superiori all'altro. Per ottenere tale risultato si ipotizza che il tasso di risparmio sia basso con il capitale inferiore ad una soglia stabilita, oltre la quale il tasso aumenta; è inoltre necessario che il valore di soglia del capitale sia sufficientemente elevato per dar luogo a due equilibri nel lungo periodo. Un paese povero che abbia un tasso di risparmio basso rimane bloccato nella povertà anche nel lungo periodo, mentre un paese che è inizialmente più ricco, avendo una dotazione di capitale adeguata, nel lungo periodo continuerà ad avere un reddito più elevato.

Un altro modello teorico, presentato da Nelson (1956), analizza le ragioni per cui un paese povero non cresce. Anche in questo caso c'è una relazione positiva tra reddito pro-capite e risparmio, mentre il tasso di crescita della popolazione non è costante ma dipende dal reddito pro-capite. Tale tasso di crescita è formato dal tasso di natalità, a cui si sottrae il tasso di mortalità e si aggiunge il tasso di immigrazione netta. Si vive in una condizione di sussistenza quando il reddito pro-capite è tale da mantenere costante la popolazione. L'incremento del reddito determina la riduzione del tasso di mortalità, fino al raggiungimento di una soglia di reddito, oltre la quale il tasso di mortalità rimane costante.

Il modello considera l'effetto della distribuzione del reddito, sia sul capitale accumulato in seguito all'impiego del risparmio, sia sulla popolazione. Se diminuisce la disegualianza della

distribuzione del reddito, il tasso di crescita del capitale si riduce perché diminuisce in media la propensione al risparmio, che è crescente con il reddito, dato che per le famiglie più povere risparmiare è più difficile. Al contrario, il tasso di crescita della popolazione aumenta perché con un reddito distribuito in maniera più omogenea aumenta il numero di famiglie che può vivere con un dato reddito.

Il modello così definito ha equilibri multipli e quello in cui il reddito è vicino o coincidente al livello di sussistenza è una trappola della povertà. L'equilibrio della trappola della povertà può essere stabile oppure instabile; nel caso sia instabile l'economia può rimanere bloccata solo se la sua condizione iniziale coincide con l'equilibrio instabile.

Investimento indivisibile

Un progetto d'investimento è indivisibile quando richiede un elevato ammontare di capitale iniziale e non può essere frazionato, impedendo di realizzarlo in fasi intermedie di minori dimensioni. Ciò è un ostacolo per chi ha un capitale iniziale insufficiente e che deve scegliere delle alternative con minore rendimento.

Un caso si ha quando in un paese sarebbe possibile investire in un settore industriale che presenta rendimenti di scala crescenti, ottenendo così un livello di reddito maggiore. Per farlo si richiede un investimento iniziale elevato, che si può compiere ri-allocando le risorse impiegate in un settore industriale meno produttivo, con rendimenti di scala costanti (Kraay e McKenzie, 2014, p. 136).

Un altro caso si ha quando, nello stesso settore industriale, si ha l'opportunità di investire in una migliore tecnologia di produzione.

L'esistenza di una trappola della povertà appare poco realistica, infatti per superarla dovrebbe essere sufficiente un sussidio *una tantum* ridotto rispetto agli aiuti allo sviluppo che i paesi effettivamente ricevono (Kraay e McKenzie, 2014, p. 137).

Questi due casi potrebbero generare una trappola della povertà quando non abbia successo il tentativo di coordinamento tra gli imprenditori nell'investire in modo più produttivo.

Imperfezioni nel mercato del credito

Nel mercato del credito vi sono asimmetrie informative sulle caratteristiche dei potenziali debitori e perciò possono presentarsi comportamenti opportunistici post-contrattuali (*moral hazard*). Questo comporta che, a fronte della domanda di un prestito, vengano richieste garanzie per il rimborso, ma per un individuo povero è difficile, se non impossibile, soddisfare tali richieste. Ne risulta che gli individui più poveri sono esclusi dal mercato e non possono ottenere prestiti per investimenti produttivi che potrebbero migliorare le loro condizioni nel futuro. Si approfondisce

questo aspetto nel capitolo 2, dove si tiene conto dell'effetto del razionamento del credito sull'accumulazione di capitale e sulla scelta dei progetti d'investimento.

Fattori geografici

Nelle aree rurali isolate la scelta di tecnologie di produzione è ridotta e la qualità della vita è inferiore rispetto a quella di altre aree con migliori caratteristiche. Tuttavia, la migrazione verso aree geografiche meno svantaggiate può essere ostacolata da diversi fattori quali la scarsa tutela del diritto di proprietà dei terreni e l'impossibilità di ottenere prestiti per sostenerne i costi (Kraay e McKenzie, 2014, p. 143).

Malnutrizione

Una situazione di povertà che si auto-rinforza si ha quando un individuo povero è malnutrito e per tale ragione non riesce a lavorare; in tal modo non può migliorare la sua condizione perché non guadagna abbastanza e/o non produce sufficiente cibo. L'idea è che per un individuo povero l'effetto marginale della nutrizione è crescente sulla sua capacità lavorativa; tuttavia ciò non implica necessariamente l'esistenza di una trappola della povertà. Questa situazione infatti non si verifica per la maggioranza degli individui poveri perché il cibo è poco costoso, valendo solo per situazioni specifiche in cui è difficile nutrirsi, come nelle carestie. La condizione di malnutrizione è particolarmente negativa in età infantile perché può avere effetti negativi a lungo termine, influenzando in futuro la capacità lavorativa (Kraay e McKenzie, 2014, p. 137).

Comportamento degli individui

Un individuo per uscire dalla sua condizione di povertà deve risparmiare e investire nel tempo. La povertà può influenzare le scelte che prende un individuo. Secondo il modello di Banerjee e Mullainathan (Kraay e McKenzie, 2014, p. 142) egli decide come ripartire la sua spesa tra beni voluttuari (*temptation goods*) e non voluttuari e la spesa marginale in beni voluttuari decresce con l'aumentare del reddito. Per un individuo povero prevale la soddisfazione dei bisogni di prima necessità rispetto a investimenti che lo arricchirebbero in futuro.

Un'altra spiegazione possibile della persistenza della povertà è il fatto che essa costringe le persone a dedicare il loro sforzo mentale prevalentemente per soddisfare le necessità quotidiane, come affermano Shah, Mullainathan e Shafir (Kraay e McKenzie, 2014, p. 142). Per questo motivo, ad esempio, un piccolo imprenditore si impegna meno di quanto potrebbe nell'investire nella sua attività per cercare di superare lo stato di povertà.

Ci sono delle evidenze a supporto dell'importanza del fattore comportamentale, infatti per incentivare le persone a investire sono efficaci misure quali l'erogazione di un sussidio in natura

(Kraay e McKenzie, 2014, p. 143), tali da soddisfare i bisogni di prima necessità e che aiutano a superare lo stato di povertà.

1.2 Crescita endogena

Altri fattori che spiegano l'esistenza delle trappole della povertà sono correlati a capitale umano e progresso tecnologico.

Capitale umano

Il capitale umano è il livello di abilità lavorative degli individui; migliori istruzione e formazione consentono di accumularne ulteriormente e di segnalare il livello di abilità nel mercato del lavoro.

Un esempio è il modello di Galor e Zeira (1993) dove l'impossibilità di investire in istruzione per gli individui meno ricchi è una possibile causa di equilibri multipli e trappole della povertà, perché le persone con livello basso di istruzione possono essere costrette ad accettare un livello di reddito ottenuto nel corso della vita inferiore (vedi paragrafo 2.1.2 a pagina 11).

Progresso tecnologico

Il progresso tecnologico è in grado di spiegare le trappole della povertà se al di sopra di un certo livello di sviluppo si ottiene un marcato aumento della produttività dei fattori. Ciò si verifica quando esistono dei fattori esterni all'impresa, ma interni al paese, che provocano rendimenti crescenti di scala, tra i quali vi sono le economie di agglomerazione e i beni pubblici intermedi come le strade o altre infrastrutture (Kraay e Raddatz, 2007, p. 337).

Un modo semplice di rappresentare un'incremento della produttività è quello di farla dipendere dal livello di capitale aggregato, facendola aumentare al di sopra di una soglia stabilita; per rappresentare le economie di scala esterne, infine, si usa una specificazione della funzione di produzione neutrale nel senso di Hicks, cioè la produttività non aumenta il lavoro o il capitale nella funzione di produzione dell'impresa (si veda Kraay e Raddatz, 2007, p. 338).

Capitolo 2

Razionamento del credito

Una trappola della povertà può essere creata da imperfezioni nel mercato del credito, dovute a asimmetrie informative e *moral hazard* che possono comportare un razionamento del credito. Gli individui più poveri non possono dare garanzie ai creditori e quindi vengono esclusi dal mercato. Tale razionamento del credito gli impedisce di compiere investimenti più produttivi che richiedono un investimento iniziale elevato, ostacolando l'accumulazione di capitale, fisico o umano.

Nel paragrafo 2.1 si espongono due modelli che spiegano l'effetto del razionamento del credito sull'accumulazione del capitale con un progetto d'investimento disponibile. Nel paragrafo 2.2 si espone un modello che prevede una molteplicità di progetti d'investimento.

2.1 Un solo progetto d'investimento

2.1.1 Effetto trickle-down

Il modello teorico presentato da Aghion e Bolton (1997) spiega come la ricchezza accumulata dai più abbienti possa essere di beneficio agli individui più poveri (effetto *trickle-down*). Nel mercato del credito ci sono sia prestatori che debitori e all'aumentare dell'accumulazione del capitale nell'economia potrebbero aumentare i prestiti disponibili per i più poveri. Nel modello l'andamento del tasso d'interesse è endogeno e ciò fa sì che l'andamento della ricchezza individuale dipenda dall'andamento dell'economia. Si spiega infine che, sotto alcune condizioni, la distribuzione della ricchezza converge ad un unico stato stazionario. Una politica fiscale redistributiva della ricchezza dagli individui più ricchi a quelli più poveri può aumentare l'efficienza nella produzione e rende più eguali le opportunità d'investimento, con interventi che devono essere permanenti per modificare lo stato stazionario dell'economia. Interventi *una tantum* invece hanno effetti solamente temporanei.

Il debitore che investe deve destinare parte del rendimento ottenuto al rimborso del debito e ciò, a parità di rendimento, diminuisce lo sforzo impiegato nel conseguire un'esito positivo dall'investimento. Il creditore non può osservare l'impegno del debitore e assume un rischio di insolvenza crescente con l'ammontare del denaro prestato. La redistribuzione della ricchezza ai più poveri dà loro un maggior incentivo a massimizzare il profitto, riducendo la necessità di ottenere prestiti e l'inefficienza dovuta al *moral hazard*.

Nel modello, in un'economia chiusa, gli individui hanno preferenze neutrali rispetto al rischio e si differenziano per la ricchezza che ereditano. Ciascuno ha un'unità di fattore lavoro e vive per un periodo di tempo, all'inizio del quale ha tre scelte possibili.

1. Può lavorare in un'attività a rendimento basso non rischioso, senza investimenti iniziali di capitale.
2. Può impiegare la sua unità di lavoro per iniziare un'attività imprenditoriale rischiosa, con un rendimento elevato, ma incerto, e con un investimento iniziale di capitale convenzionalmente pari a una unità. La probabilità di successo dell'investimento dipende dall'impegno individuale che, se da un lato aumenta il profitto atteso, dall'altro provoca disutilità a causa dello sforzo sostenuto.
3. La dotazione di capitale iniziale può essere investita in un fondo comune, in alternativa all'investimento rischioso. Nel mercato dei fondi comuni non ci sono barriere all'ingresso. Il rendimento certo ottenuto risulta dall'equilibrio tra risparmio e investimento aggregato.

La decisione su come investire il fattore lavoro e la ricchezza determina il rendimento. Alla fine del periodo l'individuo allocherà la ricchezza netta finale tra consumo e eredità.

L'equilibrio statico

Per descrivere l'equilibrio statico nel mercato del credito si stabiliscono due assunzioni. La prima è che nel mercato vi sono tre categorie di soggetti: i più ricchi, che possono investire i loro fondi sia nel mercato che nei progetti ad alto rendimento; la classe media, che deve indebitarsi per poter coprire il costo d'avviamento per il progetto ad alto rendimento; i più poveri che non possono indebitarsi, e quindi non possono investire nel progetto ad alto rendimento, si aggiungono ai più ricchi nell'offerta di risparmio. La seconda assunzione è il fatto che il debitore non può rimborsare il suo debito oltre l'ammontare della sua ricchezza finale netta.

Esprimendo in formule il contratto di mutuo per il debitore che ha una ricchezza iniziale $w < 1$ insufficiente per l'investimento rischioso, il piano di rimborso, in caso di successo dell'investimento, è (Aghion e Bolton, 1997, p. 155)

$$R(w) = (1 - w)\rho(w) \quad (2.1)$$

dove ρ è il tasso di rimborso unitario. Il piano di rimborso non può dipendere dallo sforzo del debitore nell'investimento perché non è osservabile. Dato il contratto il debitore sceglie la probabilità di successo dell'investimento in modo da massimizzare il profitto atteso

$$\max_p pr - p(1 - w)\rho(w) - C(p) \quad (2.2)$$

dove p è la probabilità di successo dell'investimento, r il ricavo, $p(1 - w)\rho(w)$ il rimborso atteso del debito, $C(p)$ è la disutilità dell'impegno per ottenere il successo dell'investimento. L'equilibrio del mercato è definito dalla condizione che per tutti i prestiti il rendimento atteso è il medesimo del rendimento unitario certo del fondo comune

$$p(w)\rho(w) = A_t \quad (2.3)$$

Combinando la condizione di massimo profitto (2.2) e l'equilibrio di mercato (2.3) si ottiene che la probabilità $p(w)$ è massima per l'individuo che non deve prendere in prestito denaro ed è crescente rispetto alla ricchezza, anche se si decide che il tasso $\rho(w)$ sia decrescente rispetto alla ricchezza per tenere conto del diverso rischio d'insolvenza dei differenti debitori. In altre parole, lo sforzo impiegato nell'investimento decresce con l'aumentare del prestito concesso.

Razionamento del credito

Esiste un livello minimo di ricchezza necessario per ottenere un prestito, tale da rendere il rendimento atteso del prestito uguale al rendimento di mercato A_t , in corrispondenza del tasso di rimborso $\rho(w)$ più elevato possibile. Infatti, per soddisfare le condizioni (2.2) e (2.3), la probabilità $p(w)$ decresce all'aumentare del prestito (cioè è minore la ricchezza) e quindi deve aumentare $\rho(w)$. Al di sotto del livello minimo di ricchezza il prestito ha un rendimento atteso inferiore a quello dei fondi comuni e perciò non viene concesso (si veda Aghion e Bolton, 1997, p. 157, figura 4).

Ci può quindi essere un razionamento del credito se chi vuole prendere a prestito denaro ha una ricchezza inferiore a quella minima necessaria.

In questo modello con un elevato tasso d'interesse di mercato diventa meno conveniente indebitarsi e più conveniente prestare denaro. Quindi con un tasso d'interesse elevato è meno probabile che si verifichi un razionamento del credito. Questo risultato è opposto a quelli di Stiglitz e Weiss, Bernanke e Gertler (Aghion e Bolton, 1997, p. 159) perché nel modello in esame non si prestabilisce quali agenti siano prestatori e quali debitori, che decidono quale ruolo assumere per massimizzare la propria utilità. Al contrario, con un tasso d'interesse basso per i poveri indebitarsi diventa meno costoso, ma i creditori non sarebbero disposti a concedere il credito, dando luogo ad un razionamento del credito.

L'andamento del tasso d'interesse in equilibrio

La ricchezza ereditata da un individuo proviene da un investimento rischioso, profittevole o meno, oppure dall'investimento non rischioso nel mercato dei capitali. Nell'intera economia, quindi, la distribuzione della ricchezza ereditata nel periodo successivo è la somma delle dotazioni iniziali di ricchezza, degli esiti positivi e negativi degli investimenti.

Quando l'accumulazione del capitale è rapida anche l'individuo nullatenente preferisce investire nel progetto rischioso piuttosto che in quello sicuro. Se, inoltre, non ci sono restrizioni nell'accesso al credito, l'economia crescerà sfruttando tutte le opportunità d'investimento. Non si è in equilibrio quando alcuni investimenti rischiosi non sono stati realizzati, perché il gruppo di individui che li ha compiuti lascerà in futuro una ricchezza maggiore di quella iniziale, rendendo così disponibili maggiori prestiti. In questo modo il tasso d'interesse diminuisce e i più poveri vorranno indebitarsi per investire. Alla fine in equilibrio la crescita economica si annulla e tasso d'interesse è il minore possibile.

La convergenza verso lo stato stazionario è impedita se nel processo di sviluppo persiste un razionamento del credito, il quale impedisce lo sfruttamento di ulteriori opportunità d'investimento. Tuttavia se l'accumulazione del capitale è rapida la convergenza verso lo stato stazionario dell'economia è comunque possibile.

Il tasso d'interesse iniziale è elevato e quindi favorevole per i prestatori; man mano che essi accumulano ricchezza il tasso d'interesse si riduce e così anche gli individui più poveri possono accedere al credito per finanziare gli investimenti più rischiosi nell'economia.

La distribuzione della ricchezza al limite

Quando l'accumulazione del capitale è rapida esiste un livello massimo di ricchezza sostenibile tale che, ereditato in un periodo, si mantiene costante nei periodi successivi. Qualsiasi ricchezza compresa tra lo zero e il livello sostenibile può diventare nel periodo successivo un valore qualsiasi tra lo zero e il livello sostenibile; in particolare solo chi ottiene un esito positivo dall'investimento rischioso può raggiungere il massimo livello sostenibile di ricchezza. Se invece in partenza la ricchezza è maggiore di quella sostenibile, essa può solamente ridursi a tale soglia o ad un valore inferiore. Per questo motivo la distribuzione della ricchezza può avere delle diseguaglianze anche nel lungo periodo, che non si possono eliminare. La distribuzione della ricchezza stazionaria nel lungo periodo è tale che ogni sequenza di ricchezza ereditata è in media uguale alle altre e non può essere modificata con trasferimenti di ricchezza *una tantum*.

L'argomentazione per una redistribuzione permanente del reddito

In una situazione ottimale, o di first best, tutti i debitori si sforzano al livello tale da ottimizzare il rendimento atteso dell'investimento al netto dello sforzo impiegato, allo stesso modo degli

individui che non si devono indebitare. In realtà l'impegno di chi si indebita è inferiore perché non è osservabile da parte del creditore, che non può tenerne conto per stabilire il piano di rimborso; tale situazione è un second best.

Si possono quindi confrontare le distribuzioni della ricchezza di first best e second best in stato stazionario.

La distribuzione della ricchezza di second best è peggiore di quella di first best, con un minor livello di reddito e ricchezza aggregati. Il problema è il moral hazard dei debitori che non si sforzano a sufficienza nell'ottenere un esito positivo dall'investimento, ottenendo un minore rendimento atteso, poiché non possono appropriarsi dell'intero rendimento di tale investimento (si veda la formula 2.2 a pagina 9).

La redistribuzione permanente della ricchezza migliora la distribuzione della ricchezza di second best stazionaria e rende più omogenee le opportunità d'investimento per gli individui migliorando l'efficienza nella produzione dell'economia. L'intervento di redistribuzione migliora la situazione di chi viene sussidiato in misura maggiore del disagio che subiscono gli individui più ricchi che vengono tassati.

2.1.2 Investimento in capitale umano

In questo paragrafo si espone il modello di Galor e Zeira (1993) dove la distribuzione della ricchezza influenza l'investimento in capitale umano. Si mostra che, con imperfezioni nel mercato del credito e l'indivisibilità dell'investimento in capitale umano, la distribuzione iniziale della ricchezza influenza la produzione e l'investimento sia nel breve che nel lungo periodo e ci sono molteplici equilibri. Si dà inoltre una possibile spiegazione per il permanere delle differenze tra paesi in termini di reddito pro-capite.

Il modello

Ci sono generazioni sovrapposte di individui, che vivono per due periodi. Essi sono identici tranne che per la dotazione iniziale di ricchezza; quest'ultima determina se un individuo può investire in capitale umano per migliorare le proprie abilità. Di conseguenza, nel breve periodo l'investimento in capitale umano determina la distribuzione del reddito e quest'ultima cambia gradualmente la distribuzione della ricchezza nel lungo periodo. L'individuo decide nel primo periodo se investire in capitale umano o lavorare. Nel secondo periodo lavora, eventualmente con le migliori abilità acquisite, consuma e lascia un'eredità.

Si assume che il mercato del credito sia imperfetto, perché il tasso d'interesse per il debitore è maggiore che per il creditore. Questo avviene perché è costoso sorvegliare il comportamento del debitore e far rispettare il contratto. Il modello porta alle stesse conclusioni con altre tipologie di imperfezioni, tra le quali il razionamento del credito (Galor e Zeira, 1993, p. 43). L'altra

importante assunzione è che l'investimento in capitale umano sia indivisibile ed è necessaria per mostrare che tutte le distribuzioni iniziali della ricchezza non convergono ad un unico equilibrio, ma vi sono equilibri multipli.

In un'economia aperta si produce un unico bene con due tecnologie di produzione, una che usa lavoro qualificato e capitale, l'altra che usa solamente lavoro non specializzato. L'investimento in capitale viene deciso in anticipo di un periodo e per semplicità non si deprezza.

Ogni individuo ha un solo ascendente e un solo discendente, quindi la popolazione non cresce.

Il capitale è perfettamente mobile e il tasso d'interesse mondiale è costante.

L'equilibrio nel breve periodo

Si considera l'equilibrio di mercato per gli individui. Essi ricevono un'eredità x e necessitano di un ammontare h costante per investire in capitale umano. Si possono distinguere tre diversi casi (Galor e Zeira, 1993, p. 39).

1. L'individuo decide di fare un lavoro non qualificato e non investe in capitale umano, ricevendo nel corso della sua vita il seguente montante

$$(x + w_n)(1 + r) + w_n$$

dove r è il tasso d'interesse di mercato mondiale e w_n il salario. Egli ha investito nel mercato dei capitali l'eredità e il salario del primo periodo. Di questo montante una frazione α viene consumata e la rimanente $1 - \alpha$ lasciata in eredità.

2. L'individuo decide di investire in capitale umano e ha un'eredità $x \geq h$. Egli è un prestatore e riceve il montante

$$(x - h)(1 + r) + w_s$$

dove w_s è lo stipendio di un lavoratore qualificato. Come nel caso precedente lascia in eredità la frazione $1 - \alpha$.

3. L'individuo decide di investire in capitale umano e ha un'eredità $x < h$. Egli è un debitore e riceve il montante

$$(x - h)(1 + i) + w_s$$

dove i è il tasso d'interesse debitore. La frazione $1 - \alpha$ viene lasciata in eredità.

Si impone la condizione necessaria per far sì che un lavoratore qualificato che ha ricevuto $x \geq h$ ottenga un montante superiore a quello del lavoratore non qualificato, quindi chi presta denaro sicuramente preferisce investire in capitale umano. Chi si dovrebbe indebitare per investire

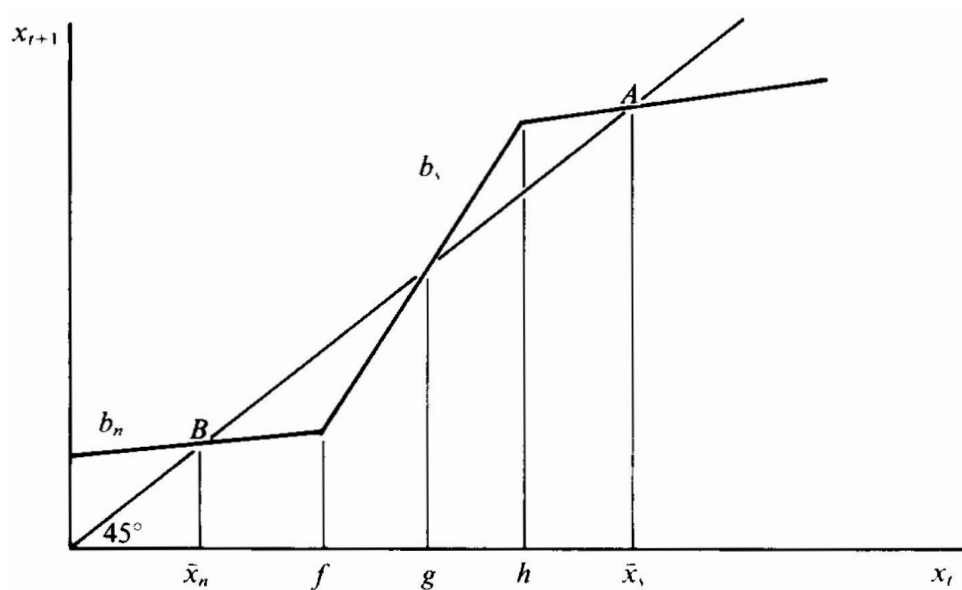


Figura 2.1: La dinamica della ricchezza di un individuo con salari fissi. Fonte: Galor e Zeira 1993, p. 41, figura 1.

lo fa solo se ricava maggiore utilità nell'investimento, cioè solo se ha ricevuto una ricchezza iniziale sufficiente. Tale valore di soglia della ricchezza ereditata determina la distribuzione dei lavoratori qualificati e non qualificati. Tale distribuzione determina la produzione in equilibrio, il consumo e l'eredità nel periodo successivo.

La dinamica della distribuzione della ricchezza

La distribuzione della ricchezza in un periodo di tempo determina quella che si avrà nel periodo successivo attraverso le eredità. Nella figura 2.1, con gli assi x_t e x_{t+1} , b_n è l'eredità dei lavoratori non qualificati e b_s quella dei lavoratori qualificati. Tra i punti f e h l'individuo si indebita. I punti d'equilibrio stabili sono \bar{x}_n e \bar{x}_s (la pendenza di x_{t+1} è minore di 1) per le rispettive categorie di lavoratori. Al di sotto del punto critico g , un equilibrio instabile (la pendenza di x_{t+1} è maggiore di 1), si converge a \bar{x}_n , al di sopra di g si converge a \bar{x}_s .

Quindi le discendenze si separano nel lungo periodo tra chi, generazione dopo generazione, ha investito in capitale umano e chi non lo ha potuto fare.

Nel lungo periodo, il livello di ricchezza e di reddito aggregati dipende positivamente dal numero di persone che inizialmente ricevono in eredità più di g . Un paese inizialmente povero, quindi, sarà povero in futuro; analogamente un paese ricco continuerà ad essere ricco. Se un'ammontare di ricchezza elevato è concentrato tra pochi individui, prevalgono numericamente i lavoratori poveri e nel lungo periodo il livello di ricchezza e di reddito del paese del paese sarà basso.

Ci sono molteplici equilibri di ricchezza e reddito aggregati nel lungo periodo, che dipendono dalla distribuzione iniziale della ricchezza.

L'intervento di politica economica che redistribuisce la ricchezza, secondo questo modello, può incrementare la produzione nel breve e nel lungo periodo, migliorando l'efficienza. Ad esempio il governo, con un sussidio, riduce il costo dell'istruzione e copre la spesa con una tassa sui lavoratori qualificati nel periodo successivo. Questo intervento può essere un miglioramento paretiano se il costo della tassazione è minore di quello dell'indebitamento; ciò è ragionevole perché il governo non deve sorvegliare il comportamento dei debitori, dando il sussidio a tutti, e solitamente usa un sistema di tassazione che è già operativo.

Estensione del modello: salari variabili

Con un salario variabile per i lavoratori non qualificati cambia la determinazione del numero dei lavoratori non qualificati nel mercato del lavoro, che è differente tra paesi sviluppati e sottosviluppati.

Con questa modifica l'andamento della ricchezza cambia perché in base al salario w_n cambia l'eredità dei lavoratori non qualificati b_n e anche la ricchezza $f(w_n)$, che in precedenza era costante (si veda la figura 2.1 nella pagina precedente), che rende indifferente la scelta tra lavoro qualificato o non qualificato.

In un paese sottosviluppato il valore cui converge la ricchezza del lavoratore non qualificato si determina secondo la seguente dinamica (si veda Galor e Zeira, 1993, p. 46, figura 3):

- la ricchezza di chi ha ricevuto meno di g si riduce perché non riesce a investire in capitale umano;
- aumentano le persone che non si indebitano per investire in capitale umano;
- con l'aumento dei lavoratori non qualificati il salario w_n si riduce;
- si sposta verso il basso la curva b_n (cioè diminuisce la ricchezza ereditata) e così via fino a quando w_n raggiunge il livello d'equilibrio di lungo periodo nel mercato del lavoro.

Il numero di lavoratori non qualificati nel lungo periodo è nuovamente il numero di persone che inizialmente avevano ereditato meno ricchezza dell'equilibrio instabile, che era denotato g nella figura 2.1 nella pagina precedente. I lavoratori qualificati, come nel caso precedente, raggiungono un livello di ricchezza maggiore rispetto a quella dei lavoratori non qualificati.

In un paese sviluppato il salario iniziale w_t^n è più elevato e tale da far ereditare ad ogni individuo più ricchezza di quella precedente. Il salario w_n aumenta fino a raggiungere l'equilibrio, tale da rendere indifferente la scelta tra il lavoro non qualificato e quello qualificato. In equilibrio

per entrambe le categorie di lavoratori si raggiunge lo stesso reddito nel corso della vita e lo stesso livello di ricchezza.

Si conclude che, secondo il teorema 1 (Galor e Zeira, 1993, p. 47), un paese sottosviluppato converge ad una distribuzione diseguale del reddito ricevuto nel corso della vita dell'individuo, mentre la distribuzione del reddito di un paese inizialmente ricco diventa omogenea.

Sulla base della dinamica del reddito spiegata si può spiegare come reagisce un'economia che affronta lo *shock* esogeno di un miglioramento della tecnologia di produzione dei lavoratori qualificati che aumenta il loro salario. A partire dal precedente equilibrio di lungo periodo, in un paese sviluppato il salario dei lavoratori non qualificati aumenta nel nuovo equilibrio, diminuisce il loro numero mentre aumentano i lavoratori qualificati, con un aumento dell'investimento aggregato in capitale umano. In un paese sottosviluppato, invece, se l'economia è povera aumenta la diseguaglianza della distribuzione del reddito, a vantaggio dei lavoratori qualificati. Se invece la situazione iniziale è relativamente migliore e con il miglioramento tecnologico si situerà al di sopra della soglia minima per investire in capitale umano, la distribuzione del reddito diventerà omogenea, aumenteranno i salari in entrambi i settori e l'investimento in capitale umano.

Gli autori nel modello spiegano anche la reazione di un'economia, sviluppata o sottosviluppata, di fronte ad un'inattesa riduzione della domanda di lavoro nel settore dei lavoratori non qualificati.

2.1.3 Osservazioni

I due modelli presentati arrivano a conclusioni differenti. Nel modello di Aghion e Bolton (1997), quando l'accumulazione del capitale è rapida, il razionamento del credito non impedisce alla distribuzione della ricchezza di convergere ad un unico stato stazionario. La distribuzione inoltre prevede che in media ogni sequenza di ricchezza ereditata sia uguale. Ciò si verifica quando funziona l'effetto *trickle-down*, perché gli individui più ricchi che accumulano ricchezza aumentano l'offerta di credito e consentono agli individui più poveri di investire, raggiungendo l'equilibrio quando non ci sono ulteriori investimenti da portare a termine. Il modello di Galor e Zeira (1993) invece non prevede la convergenza verso un unico equilibrio della distribuzione del reddito e della ricchezza e non prevede l'ergodicità nel lungo periodo, cioè non tutte le discendenze avranno la stessa ricchezza in media.

Per Aghion e Bolton (1997) una situazione iniziale di diseguaglianza della ricchezza è positiva perché rende più rapida la convergenza verso l'equilibrio, invece per Galor e Zeira (1993) la produzione dell'economia migliora nel lungo periodo quando è più omogenea la distribuzione iniziale, perché aumenta il numero di persone che possono investire in capitale umano e i redditi saranno più omogenei nel lungo periodo, con un livello di ricchezza complessivo più elevato.

In entrambi i modelli è possibile per l'individuo investire all'inizio della sua vita. Questa caratteristica dei modelli è importante perché giustifica l'efficacia delle politiche redistributive

della ricchezza per diminuire le diseguaglianze. Nel modello di Ghatak, Morelli e Sjöström (2001), con generazioni sovrapposte di individui che vivono per due periodi, si assume invece che all'inizio tutti debbano lavorare e che solo nel secondo periodo si possa investire; inoltre gli individui sono identici e non ricevono alcuna eredità. L'esistenza di imperfezioni nel mercato del credito è una barriera all'entrata nel settore degli imprenditori e garantisce un extra-profitto. Questa rendita dà un incentivo ai giovani che lavorano ad impegnarsi per guadagnare di più e risparmiare per poter diventare imprenditori in futuro. Quindi, diversamente dalla tesi di Aghion e Bolton (1997), redistribuire la ricchezza e allentare il razionamento del credito riduce la diseguaglianza della ricchezza e conseguentemente l'incentivo a diventare imprenditori, che può causare una riduzione della produzione in equilibrio.

Gli equilibri possono essere multipli e sono descritti come combinazioni di rendita imprenditoriale e sforzo dei lavoratori nel primo periodo di vita, tali da ottenere la piena occupazione nel mercato del lavoro. In tali equilibri la rendita è nulla oppure positiva e nell'ultimo caso gli imprenditori si indebitano quando la rendita è massima e sufficiente a coprire i costi dell'indebitamento.¹

Quando ci sono imprenditori indebitati, cioè il mercato del credito è operativo, e c'è piena occupazione, ridurre le imperfezioni del mercato del credito può ridurre la produzione sotto certe condizioni; redistribuire il reddito riduce sempre la produzione (Ghatak, Morelli e Sjöström, 2001, pp. 799, 801).

2.2 Progetti d'investimento multipli

In questo paragrafo si presenta un modello con imperfezioni nel mercato del credito con molteplici progetti d'investimento. Con più progetti è possibile studiare non solo il volume di credito ma anche la sua composizione. L'autore Matsuyama (2007) mostra che il cambiamento della ricchezza netta del debitore modifica la composizione del credito, riallocandolo tra investimenti con diversi livelli di produttività, investimenti che a loro volta modificano la ricchezza netta del debitore.

Il modello assume che gli investimenti si distinguano per produttività, dimensione e attitudine a garantire il rimborso del debito (*pledgeability*). Inoltre si assume che in ogni periodo il credito sia allocato in un solo tipo d'investimento e che la riallocazione, qualora avvenga, sia improvvisa. Quest'ultima caratteristica non è realistica, ma è necessaria per rendere trattabile il modello (Matsuyama, 2007, p. 514-515).

In ogni periodo i creditori finanziano i progetti che danno loro il maggior rendimento e, date le imperfezioni nel mercato del credito, non è detto che scelgano gli investimenti più produttivi.

¹ Facendo riferimento a Ghatak, Morelli e Sjöström (2001, pp. 795-796, figure 1-3) gli equilibri sono le intersezioni tra la curva e^y (*effort*) e la semiretta $2/(n+1)$.

Nel modello l'imperfezione del mercato del credito, che limita la concessione di prestiti, è rappresentata dal fatto che il debitore può garantire al creditore solo una parte del rendimento ottenuto dall'investimento (Matsuyama, 2007, p. 505). Ci sono generazioni sovrapposte di individui che vivono per due periodi: nel primo lavorano e risparmiano il salario, nel secondo possono scegliere di diventare prestatori o di investire su un progetto e consumano parte della ricchezza; alcuni imprenditori avranno bisogno di indebitarsi.

Per investire l'imprenditore deve preferire l'investimento alla concessione in prestito della propria ricchezza e poter ottenere un rendimento sufficiente da rimborsare il debito. La formula (3) in (Matsuyama, 2007, p. 505) sintetizza i seguenti concetti:

- il tasso d'interesse di mercato è tale da far preferire ad alcuni soggetti di concedere a prestito denaro piuttosto che diventare imprenditori;
- l'uguaglianza afferma che il tasso d'interesse è uguale al miglior rendimento promesso tra quelli dei J progetti disponibili;
- il lato destro della disequazione è il rendimento promesso di uno dei progetti disponibili.

Se la disuguaglianza è strettamente maggiore per almeno uno progetti, questi non verranno intrapresi e il credito andrà a chi realizzerà quelli migliori per i creditori. Nella formula il rendimento di un investimento dipende anche dalla ricchezza netta alla fine del primo periodo, denotata $W(k_t)$, e quando la ricchezza è bassa vengono finanziati i progetti con il miglior rendimento promesso, mentre quando la ricchezza è elevata i progetti che vengono finanziati hanno anche la migliore produttività. Da ciò consegue che, se in un'economia la ricchezza netta aumenta, allora aumentano la produttività e il livello di prestiti concessi, favorendo i debitori. In termini di tasso d'interesse il suo andamento è pro-ciclico rispetto all'andamento dell'economia (Matsuyama, 2007, p. 504).

Equilibri multipli con due progetti d'investimento

Nei paragrafi III e IV in (Matsuyama, 2007) si presentano diverse situazioni nelle quali non è garantita la convergenza ad un unico equilibrio e si rappresenta graficamente l'andamento del capitale quando sono disponibili due progetti d'investimento alternativi.

Quando c'è un *trade-off* tra rendimento promesso e produttività l'ordinamento delle preferenze riguardo gli investimenti è opposto tra creditori e debitori e ci possono essere le trappole del credito e il collasso del credito. Nel caso di una trappola del credito chi non ha un capitale iniziale sufficiente può investire solamente nel progetto meno produttivo, raggiungendo un equilibrio inefficiente invece di quello efficiente. Il collasso del credito invece non è una trappola della povertà perché c'è un unico equilibrio, ma questo è causato da una soglia di capitale troppo

elevata, tale da costringere l'economia a investire nel modo meno produttivo, con un basso livello di capitale stazionario.

Sempre con l'ipotesi di trade-off tra rendimento promesso e produttività, il modello spiega cosa accade se si riducono le imperfezioni del mercato del credito per tutti i progetti eccetto i più produttivi. A partire da una situazione di equilibrio unico ed efficiente, questo cambiamento aumenta la soglia di capitale che rende indifferente la scelta tra i due progetti e potrebbe portare ad una trappola del credito o ad un collasso del credito. La riduzione delle imperfezioni, quando non ha effetto sui progetti più produttivi, può peggiorare la situazione con la possibilità che un'economia si sposti verso l'equilibrio inefficiente che si è creato.

Altre composizioni degli investimenti e del credito si verificano anche quando non c'è più un trade-off tra rendimento promesso e produttività e le preferenze dei debitori e creditori coincidono. Si evidenzia in particolare il *leapfrogging*, cioè la situazione in cui un'economia che è inizialmente più povera di un'altra riesce a superarla raggiungendo nel lungo periodo l'equilibrio efficiente in luogo di quello inefficiente (si veda Matsuyama, 2007, p. 513, figura 5A).

Capitolo 3

Microcredito

Gli istituti di microcredito iniziarono ad operare dagli anni settanta a partire dalla Grameen Bank fondata da Mohammad Yunus. Il microcredito è l'erogazione di credito dedicata agli individui più poveri, che non vengono serviti dalle banche tradizionali. Il microcredito è compreso all'interno della microfinanza, che comprende, tra gli altri, servizi per il risparmio, le assicurazioni, e servizi non finanziari per la salute, l'istruzione e la formazione al lavoro. (Rahman et al., 2015). Con il microcredito si vogliono aiutare le persone più povere a iniziare un'attività imprenditoriale con un prestito di piccole dimensioni; successivamente esse dovrebbero riuscire a rimborsare grazie ai ricavi che otterrebbero.

L'obiettivo finale è quello di permettere all'individuo di superare o alleviare il suo stato di povertà con la sua attività imprenditoriale; contemporaneamente l'istituto di microcredito dovrebbe ottenere un profitto o almeno non dipendere sistematicamente dalle donazioni dei sostenitori. Con questi obiettivi il microcredito si propone come una soluzione di mercato che superi una situazione di razionamento del credito e migliori il benessere di tutte le parti coinvolte, con una logica *win-win* apparentemente senza controindicazioni. Questa "promessa del microcredito" viene messa in discussione (Morduch, 1999).

3.1 Caratteristiche degli istituti di microcredito

L'industria della microfinanza si è sviluppata nei decenni e secondo il rapporto Global Outreach & Financial Performance Benchmark Report (2018) nel 2016 con il microcredito 774 istituti raggiungevano 115 milioni di debitori con prestiti in essere per 97 miliardi di dollari, al netto dei crediti stralciati per inesigibilità; i depositi di 99 milioni di clienti ammontavano a 64 miliardi di dollari. Le aree geografiche nelle quali erano presenti la maggior parte dei debitori, secondo il rapporto, sono l'Asia del Sud (66 milioni di debitori), America del Sud e Caraibi (22 milioni) e l'Asia centrale e Europa dell'Est (18 milioni). La dimensione dei prestiti, invece, ammontava a

41 miliardi di dollari in America del Sud e Caraibi, 22 miliardi nell'Asia del Sud, 17 miliardi nell'Asia dell'Est e Oceano Pacifico. Altri dati che si possono ottenere dal rapporto sono la percentuale di debitori donne e le quote di debitori che vivevano in aree rurali o urbane (si vedrà in che modo sono importanti queste caratteristiche nel paragrafo 3.2 riguardo gli incentivi dinamici). Nello stesso rapporto si evidenziano, per ogni paese, il prestito medio e la quota di prestiti a rischio per ritardo nel pagamento di almeno 30 o 90 giorni, oltre ai crediti già rinegoziati e al netto di quelli stralciati. Inoltre, gli istituti di microcredito sono enti che non necessariamente puntano al profitto per statuto e si distinguono per status giuridico tra: banche, cooperative di credito, ONG, istituti non bancari, banche rurali.

3.2 Strumenti del microcredito

Gli istituti di microcredito usano, con modalità diverse, una serie di strumenti quando prestano denaro alle famiglie più povere, in modo da selezionare i debitori più affidabili, senza poter contare necessariamente su beni offerti in garanzia. Quando si riesce a ridurre il rischio di insolvenza è possibile ridurre il tasso d'interesse, avvantaggiando il debitore e l'istituto non subisce perdite perché aumenta il tasso medio di rimborso.

Di seguito si descrivono due approcci che sono resi possibili con il *group lending*, un contratto di mutuo che, concedendo di volta in volta il prestito a uno o alcuni individui, obbliga tutti i membri del gruppo che accettano il contratto al rimborso del prestito. I gruppi si formano volontariamente e secondo il contratto non potranno ricevere ulteriori prestiti qualora un membro sia inadempiente. Il rispetto del contratto è ulteriormente rafforzato dal comportamento sociale, che punisce in modo informale chi non restituisce il prestito a svantaggio dell'intero gruppo (Morduch, 1999, p. 1575). Morduch (1999) individua i seguenti strumenti e ipotizza che esistano due tipi di investitori, uno "sicuro" e uno "rischioso".

Peer selection Con il *group lending* si riducono i problemi dovuti alla selezione avversa.

Tale contratto consente infatti di attuare una discriminazione di prezzo per incentivare i debitori ad auto-selezionarsi in base alla loro affidabilità. Nell'esempio di Morduch (1999, p. 1581) il contratto prevede per ogni persona un tasso d'interesse e una sanzione fissa di responsabilità comune, da sostenere quando un altro membro non rimborsa il prestito. La discriminazione di prezzo ha luogo perché è più probabile incorrere nel costo di responsabilità comune quando un membro del gruppo è di tipo rischioso, quindi, a parità di condizioni contrattuali, il costo effettivo aumenta. L'equilibrio è tale che in ogni gruppo ciascun membro ha lo stesso grado di affidabilità (qualora il costo per la responsabilità comune sia sufficientemente elevato). In questo modo i debitori più affidabili entrano nel mercato e di conseguenza il tasso d'interesse diminuisce.

Peer monitoring Con il group lending si ottiene nuovamente una riduzione del rischio sopportato dall'istituto, dovuto al moral hazard, in quanto non si può osservare se il debitore usi il prestito per fare investimenti rischiosi o sicuri. Quando un gruppo è responsabile per il rimborso del prestito, e non solo il singolo, i membri si controllano vicendevolmente e, dati il tasso d'interesse e il costo della responsabilità comune, se tale costo è adeguatamente elevato, risulta conveniente formare gruppi in cui tutti siano soggetti "sicuri". In questo caso non esisterebbero gruppi formati da soggetti "rischiosi" che verrebbero esclusi dai prestiti. L'istituto, sfruttando la sorveglianza all'interno del gruppo, discrimina i debitori e concede prestiti solo ai soggetti "sicuri".

Come fa notare Morduch (1999) il group lending non è l'unica caratteristica distintiva del microcredito; egli descrive anche gli incentivi dinamici, i piani di rimborso a intervalli regolari e frequenti e i sostituti delle garanzie, che si possono usare anche in contratti stipulati con un singolo debitore.

Incentivi dinamici (dynamic incentives) I nuovi clienti all'inizio ottengono dei prestiti di piccolo importo che aumenteranno solo se nel corso del tempo dimostreranno di essere puntuali nei pagamenti delle rate. Ciò incentiva il debitore a essere adempiente per poter ottenere benefici in futuro, crescenti nel tempo, e rende credibile la minaccia di negare ulteriori prestiti quando non si restituisce quello in corso. In questo modo si stabilisce una relazione duratura nel tempo in cui si verifica l'affidabilità del debitore ed è più facile da mantenere nelle aree rurali, dove la mobilità delle persone è inferiore che in quelle urbane. Questi incentivi crescenti nel tempo favoriscono le donne, che sono meno propense a spostarsi e in genere hanno meno enti disposti a concedere loro credito. I dati del rapporto Global Outreach & Financial Performance Benchmark Report (2018) confermano che le donne sono solitamente prevalenti tra i debitori: il 92% nell'Asia del Sud, 81% nell'Asia dell'Est e Oceano Pacifico, 65% circa in Africa e America del Sud, 60% nel Medio Oriente e Nordafrica, 45% nell'Europa dell'Est e Asia centrale.

Pagamenti regolari Nei contratti di microcredito si prevede solitamente un piano di rimborso in piccole rate frequenti, ad es. ogni settimana, con la prima rata in scadenza a poche settimane dall'erogazione del prestito. In questo modo si facilita la sorveglianza del debitore da parte dell'istituto o all'interno del gruppo nel caso del group lending, segnalando in tempi brevi i debitori in ritardo nei pagamenti. Un ulteriore vantaggio consiste nel fatto che, per pagare le rate, il debitore non può contare sul rendimento dell'investimento, ma deve già percepire un reddito da un'attività lavorativa, riducendo i rischi per l'istituto.

Sostituti delle garanzie Poche iniziative di microcredito richiedono dei beni in garanzia, mentre nella maggior parte dei casi si ricorre a dei sostituti, ad esempio richiedendo ad ogni

debitore un contributo proporzionale al prestito come assicurazione in caso di invalidità o morte.

3.3 Estensione delle iniziative di microcredito

Un'iniziativa di microcredito per essere efficace deve innanzitutto essere in grado di raggiungere le persone che non possono rivolgersi al sistema bancario tradizionale, tra le quali, come già evidenziato, le donne e gli abitanti delle aree rurali. È condivisa la tesi che questo obiettivo sia stato raggiunto (Rahman et al., 2015, p. 65). L'estensione dipende anche dalle dimensioni dell'attività dell'istituto, rilevabile da indicatori come: totale dei prestiti in essere e valore medio, ammontare dei risparmi e valore medio, numero di servizi offerti, numero di filiali e di villaggi in cui si è presenti, tasso di crescita degli asset anche in termini reali (Rahman et al., 2015, pp. 68-69).

Il raggio d'azione degli istituti di microfinanza, non solamente con l'offerta di microcredito, comprende le persone povere, anche quelle in stato d'indigenza, cioè che guadagnano al massimo un dollaro al giorno (Rahman et al., 2015, p. 69). Nei paesi poveri le tecnologie digitali sono poco diffuse ed è quindi necessario avere un numero elevato di filiali per raggiungere le persone, con conseguenti costi che si cerca di limitare affidando la gestione ad un numero ridotto di dipendenti. D'altro canto avere un numero elevato di filiali può aiutare a raggiungere i clienti, soprattutto dove non sono presenti le banche tradizionali.

3.4 Effetto sul razionamento del credito

Gli istituti di microcredito per poter aiutare i poveri devono essere in grado di offrire prestiti che siano più convenienti di quelli offerti dai concorrenti e che comunque le persone possano permettersi. Si è detto nel paragrafo 3.2 che con gli strumenti introdotti dal microcredito si riesce a ridurre il tasso d'interesse, ma anche che l'individuo deve avere già un reddito da lavoro, escludendo così chi vive nella povertà estrema.

L'attività di microcredito, però, ha dei costi amministrativi fissi (costanti rispetto all'importo erogato) elevati dovuti, come nelle banche tradizionali, alle attività istruttorie prima di concedere il prestito, per conoscere le caratteristiche del potenziale debitore, e di monitoraggio dei debitori. Il tasso d'interesse sui prestiti può variare dal 40 all'80% annuo, mentre il tasso sui depositi è di molto inferiore (tra il 10 e il 20%) (Banerjee e Duflo, 2010a, p. 63); una spiegazione è che, dovendo concedere prestiti di piccolo importo perché l'individuo è povero, è necessario coprire i costi fissi con gli interessi su un prestito piccolo, alzando il tasso d'interesse. Un tasso d'interesse elevato, a sua volta, rende più oneroso il prestito e per permettere al debitore di rimborsarlo si

riduce l'importo da erogare, aumentando il tasso d'interesse fino all'equilibrio (Banerjee e Duflo, 2010a, p. 64). Con un tasso d'interesse così determinato, qualora esso aumenti il razionamento del credito è più probabile, *ceteris paribus* (Banerjee e Duflo, 2010b).

3.5 Efficacia sociale ed economica

L'efficacia sociale del microcredito può essere analizzata sotto diversi aspetti e risultati positivi e negativi.

La prevalenza delle donne tra i debitori, come si è spiegato nel paragrafo 3.2, rappresenta un'effettiva convenienza economica: per la loro maggiore stabilità residenziale sono raggiungibili facilmente dall'istituto e il rapporto di credito può prolungarsi nel tempo, facilitando la valutazione della loro affidabilità e l'erogazione di ulteriori prestiti.

Inoltre prestare alle donne aumenterebbe la credibilità sociale dell'istituto di microcredito, attirando perciò un maggior numero investitori e donatori che sarebbero invogliati nell'aiuto della parte di popolazione più debole.

Nel contesto sociale, aiutare le donne dovrebbe avere un'impatto positivo anche per la famiglia. Con l'aumento del reddito della famiglia si avrebbe una maggiore natalità e una migliore scolarizzazione della prole. Allo stesso tempo, però, l'effetto del maggior reddito viene controbilanciato da un effetto sostituzione, perché la maggior convenienza dell'attività imprenditoriale comporterebbe un minor tempo dedicato alla famiglia e al generare figli che, inoltre, potrebbero essere distolti dall'istruzione qualora venga loro richiesto di contribuire all'attività dei genitori. Infine, è difficile valutare in che modo la donna sia avvantaggiata dal prestito perché il denaro ricevuto è fungibile, sia tra differenti attività o asset, sia tra i membri della famiglia (Morduch, 1999, p. 1598).

Dal punto di vista economico si può affermare che il microcredito è efficace per alleviare lo stato di povertà del singolo individuo, perché con il prestito può intraprendere un'attività imprenditoriale prima impossibile (Kraay e McKenzie, 2014). Al livello di un sistema economico, invece, il microcredito non avrebbe alcun impatto e non contribuirebbe a far uscire da una trappola della povertà, infatti gli studi non provano l'efficacia del microcredito; perché sia efficace dovrebbe esserci un problema diffuso di razionamento del credito e di investimenti indivisibili non alla portata dei più poveri (Kraay e McKenzie, 2014, p. 141).¹

¹8620

Bibliografia

- AGHION, P., e BOLTON, P., 1997. A Theory of Trickle-Down Growth and Development. *Review of Economic Studies*, 64(2), 151-172.
- BANERJEE, A., e DUFLO, E., 2010a. Giving Credit Where It Is Due. *Journal of Economic Perspectives*, 24(3), 61-79.
- BANERJEE, A., e DUFLO, E., 2010b. Online Appendix: A Simple Model of the Credit Market. *Journal of Economic Perspectives* [online], 24(3), 3. Disponibile su <<https://doi.org/10.1257/jep.24.3.61>>.
- GALOR, O., e ZEIRA, J., 1993. Income Distribution and Macroeconomics. *Review of Economic Studies*, 60(1), 35-52.
- GHATAK, M., MORELLI, M., e SJÖSTRÖM, T., 2001. Occupational Choice and Dynamic Incentives. *Review of Economic Studies*, 68(4), 781-810.
- KRAAY, A., e MCKENZIE, D., 2014. Do Poverty Traps Exist? Assessing the Evidence. *Journal of Economic Perspectives*, 28(3), 127-148.
- KRAAY, A., e RADDATZ, C., 2007. Poverty traps, aid, and growth. *Journal of Development Economics*, 82(2), 315-347.
- MATSUYAMA, K., 2007. Credit Traps and Credit Cycles. *American Economic Review*, 97(1), 503-516.
- MIX (Microfinance Information Exchange, Inc.), 2018. *Global Outreach & Financial Performance Benchmark Report 2016* [online]. Washington, DC: MIX (Microfinance Information Exchange, Inc.). Disponibile su <https://www.themix.org/sites/default/files/publications/mix_global_benchmark_report_fy2016.pdf> [Data di accesso: 20 ottobre 2018].
- MORDUCH, J., 1999. The Microfinance Promise. *Journal of Economic Literature*, 37(4), 1569-1614.
- NELSON, R., 1956. A Theory of Low-Level Equilibrium Trap in Underdeveloped Economies. *American Economic Review*, 46(5), 894-908.
- RAHMAN M. W., et al., 2015. A Comprehensive Review of Microfinance Impacts, Sustainability and Outreach. *Asian Journal of Agricultural Extension, Economics & Sociology*, 6(2), 64-76.