

2 Credito bancario, credito informale e credito di gruppo in mercati monopolistici

La letteratura teorica sul credito di gruppo (o microcredito) nasce dalla constatazione che, in taluni assetti istituzionali, geograficamente identificati¹, i soggetti economici ivi operanti trovano grande difficoltà a reperire flussi di credito per finanziare i propri progetti, di investimento o di consumo². In altri termini, in presenza di una domanda potenziale di credito, forti asimmetrie informative, unite all'inefficacia del law enforcement, non incentivano la formazione di una offerta di credito.

Fin dall'inizio, perciò, l'analisi teorica si è concentrata sul problema di determinare sotto quali condizioni opera un unico datore di fondi che si trova a dover fronteggiare una pluralità di domande di credito, in una situazione in cui l'informazione è fortemente asimmetrica ed il law enforcement debole. I modelli di allocazione del credito si sono concentrati su situazioni di monopolio dal lato dell'offerta di fondi, dovendo studiare la realtà di mercati fortemente segmentati³.

Il primo risultato teorico consiste nel mostrare come il contratto bancario tradizionale, in quelle condizioni, fosse caratterizzato da un forte rischio di inefficacia, misurato in termini di razionamento del credito a danno di una potenziale domanda⁴.

Difatti il contratto bancario tradizionale cerca di superare i problemi posti dalle asimmetrie informative individuando un ruolo per la garanzia: l'erogazione del credito è accompagnata dalla condizione per cui, se il prenditore di fondi non restituisce il prestito, il datore di fondi diverrà il legittimo proprietario di un bene, originariamente in possesso del prenditore.

Il contratto di credito, accompagnato dalla garanzia, dovrebbe incentivare il prenditore di fondi a restituire le somme avute in prestito, qualunque sia il suo vantaggio informativo sull'esito più o meno favorevole del progetto finanziato. Senza la garanzia, è più probabile che il pren-

¹Vedi Brugger e Rajapatirana (1995), Hulme e Mosley (1996), Morduch (1997) e (1998), Otero e Rhyne (1994).

²Sebbene la letteratura sul microcredito faccia quasi sempre riferimento a credito per investimento, ci sono esempi di credito al consumo; vedi Bornstein (1996) e Zeller (1994); inoltre, sovente la distinzione tra credito per investimento o per consumo, soprattutto in certi contesti istituzionale, non è facile da individuare. Infine, per alcuni autori il microcredito svolge essenzialmente una funzione assicurativa -Armendaris de Aghion e Morduch (2000), Ito (1998) - in quanto viene utilizzato da soggetti che hanno altre fonti di reddito, che di fatto si coprono da rischio che tali fonti possano, più o meno temporaneamente, bloccarsi, piuttosto che finanziare nuovi progetti.

³Il microcredito nasce e si sviluppa in Paesi con mercati del credito fortemente segmentati: Jaffer (1999), Van Bastelaer (2000).

⁴Stiglitz e Weiss (1981), Hoff e Stiglitz (1990).

ditore “sfrutti” il suo vantaggio informativo, comportandosi in modo opportunistico e sleale (moral hazard). Inoltre, sempre senza la garanzia, la selezione dei prenditori da parte del datore di fondi non può avvalersi del tradizionale meccanismo del prezzo, in quanto all’innalzarsi del prezzo del credito, cioè del tasso di interesse, aumenta il rischio che accettino il contratto proprio quei prenditori che si vorrebbe scartare, cioè quelli con progetti con i più alti rischi di insolvenza (adverse selection).

Il contratto bancario tradizionale, però, nonostante la garanzia, rischia di funzionare molto poco se ipotizziamo di agire in un contesto con due condizioni sfavorevoli: in primo luogo, sul piano economico, i beni, mobili ed immobili, che possono svolgere la funzione di garanzia, sono assai scarsi, o inesistenti. In secondo luogo, il disegno delle leggi e/o i modi di funzionamento della giustizia tutelano in modo insufficiente o nullo i diritti di proprietà. Per cui, diviene difficile ex-ante definire un contratto di credito bancario tradizionale, ovvero è problematico ex-post farlo rispettare. L’effetto economico complessivo è appunto il rischio di razionamento del credito, con relativa inefficiente allocazione delle risorse⁵.

Di fronte al “fallimento” del contratto bancario tradizionale, il secondo risultato teorico ha mostrato condizioni sotto le quali possono invece essere efficaci i cosiddetti contratti di credito informali, diffusi in Asia come in Africa e America Latina⁶. Il contratto di credito informale è offerto da un soggetto economico che, rispetto alla banca tradizionale, e sempre lavorando in mercati fortemente segmentati⁷, si differenzia per almeno una delle seguenti quattro caratteristiche: in primo luogo, può avere minori svantaggi informativi sul comportamento dei potenziali prenditori di fondi, e quindi sull’esito dei loro progetti di investimento e di spesa⁸; in secondo luogo, è disposto ad accettare in garanzia beni o servizi che la banca non accetta, ovvero dà ai beni che anche la banca può accettare in garanzia un valore maggiore⁹; in terzo luogo, è più probabile che accetti di rinegoziare un debito, ancorché a condizioni più onerose¹⁰; infine i soggetti che offrono informalmente credito tendono a caratterizzarsi per una maggiore flessibilità nelle modalità di erogazione

⁵Il rischio di razionamento può portare con se anche un rischio di cattura politica delle banche da parte dei policymaker locali; vedi Padmanabhan (1988). Il rischio cattura è particolarmente alto nel caso del credito bancario agevolato (subsidized credit); vedi Morduch (1998).

⁶Vedi Pitt e Khandker (1995), Udry (1990), e Park e Ren (2001) per la Cina.

⁷Timberg e Aiyar (1984), Onchan (1992).

⁸Stiglitz (1990).

⁹Zeller (1994); Braverman e Guash (1986).

¹⁰La centralità del meccanismo di rinegoziazione può riguardare sia il credito informale che il credito illegale: Masciandaro (2001), (2002).

dei prestiti¹¹.

Il contratto di credito informale, dunque, ha specificità che possono permettere a chi lo offre di superare con maggior probabilità gli ostacoli posti dalle asimmetrie informative e dal basso enforcement delle regole, e quindi di soddisfare le diverse domande di credito. Il rischio di razionamento con i contratti di credito informale è perciò minore, anche se il costo del credito è verosimilmente maggiore¹².

Il terzo risultato teorico è infine rappresentato dallo studio del credito di gruppo, fenomeno che ha ottenuto crescente attenzione negli ultimi anni¹³. Il contratto di credito di gruppo nasce dall'incontro di un particolare datore di fondi con un particolare prenditore di fondi.

Il datore di fondi è un soggetto economico – che chiameremo per semplicità Organizzazione Non Governativa (NGO)¹⁴ – che offre congiuntamente credito e servizi non creditizi (quali ad esempio forme di alfabetizzazione finanziaria, ed in generale di formazione di capitale umano), finanziandosi, in tutto o in parte, grazie a donazioni¹⁵ pubbliche e/o private. Il credito – ed ovviamente i servizi non creditizi, offerti attraverso riunioni collettive – viene erogato ad un gruppo di prenditori in quote uguali, o che non si discostano molto nel loro ammontare: ciascun prenditore riceve un suo prestito, ma è obbligato in solido con tutti gli altri per la sua come per le altre quote. Se anche una sola quota non viene restituita, nonostante il meccanismo di responsabilità solidale, nessuno dei membri del gruppo potrà mai più ottenere credito dalla NGO.

Il prenditore di fondi è dunque costituito da un gruppo di soggetti economici¹⁶, che – preferibilmente su base volontaria¹⁷ – si mettono insieme per fruire del credito di gruppo. Il credito di gruppo non prevede la costituzione di beni in garanzia¹⁸. La dimensione del gruppo varia

¹¹Duval e Waterfield (1996).

¹²Padmanabhan (1988); Hoff e Stiglitz (1990).

¹³Stiglitz (1990), Varian (1990), Banerjee, Besley e Guinnane (1994), Devereux e Fische (1993), Besley e Coate (1995), Armendariz de Aghion (1999), Armendariz de Aghion e Gollier (2000) e Madajewicz (1997), Navajas et al. (2000). Per una rassegna della letteratura sul credito di gruppo vedi Ghatak e Guinnane (1998), Van Bastelaer (2000), Hulme (2000).

¹⁴Sulle caratteristiche delle principali NGO vedi Morduch (1999).

¹⁵Tipicamente, le donazioni sono proporzionali all'ammontare dei crediti erogati; vedi Morduch (1998).

¹⁶Se nella realtà il gruppo va dalle tre alle sette persone, nei modelli teorici - Besley e Coats (1995) Laffont e Guessan (1999) - il gruppo è costituito da due persone.

¹⁷Wenner (1995), Sharma e Zeller (1997), Kevane (1996), Ghatak (1997), Hossain, Van Bastelaer (2000).

¹⁸In taluni casi, il credito di gruppo prevede congiuntamente obblighi di risparmio forzoso a carico dei debitori; vedi Robinson (1995) e Morduch (1998).

da caso a caso¹⁹, mentre le caratteristiche dei prenditori, e/o dei loro progetti, tende ad essere omogenea²⁰; un ruolo importante è stato tradizionalmente rivestito dalle donne, come prenditori di fondi²¹.

E' evidente che il credito di gruppo si differenzia dal credito informale per una serie di ragioni: in primo luogo le asimmetrie informative tra il datore di fondi ed il singolo prenditore dovrebbero produrre meno effetti negativi, perché, tenendo conto che tra loro i membri del gruppo si conoscono bene²², ciascun prenditore viene monitorato e incentivato a comportamenti efficienti e leali da tutti gli altri prenditori, in quanto ogni singola insolvenza colpisce tutti i membri del gruppo²³.

In secondo luogo, il ruolo della garanzia, come bene la cui minaccia di perdita incentiva il prenditore a comportamenti corretti, è sostituito da quello della reputazione del prenditore di essere un debitore solvente. La reputazione — e ci sembra appropriato l'uso del termine social capital nella letteratura ²⁴ — ha un preciso valore economico: innanzitutto la reputazione è un buon segnale per il datore di fondi, in quanto il prenditore con buona reputazione potrà accedere nuovamente al prestito della NGO. Inoltre, la reputazione è un buon segnale anche per altri potenziali prenditori di fondi, in quanto il prenditore con reputazione troverà più facilmente altre persone disposte a costituire con lui un nuovo gruppo di credito²⁵, e si comporta in tal modo solo se ha una ragionevole certezza di avere di fronte un datore di fondi in grado di offrire nuovi crediti in futuro²⁶.

Avere beni in garanzia, al contrario, non dà alcun vantaggio particolare nel credito di gruppo; anzi, in alcune esperienze, sono ammessi ad essere membri di un gruppo di credito solo soggetti con assai limitate disponibilità, in termini ad esempio di terra posseduta²⁷.

In terzo luogo, il credito di gruppo fornisce ai prenditori i servizi non creditizi, che, se da un lato rappresentano un costo in termini di

¹⁹Vedi Van Bastelaer (2000).

²⁰Per una rassegna vedi Van Bastelaer (2000).

²¹Per una rassegna vedi Kabeer (2001).

²²Laffont e Guessan (1999).

²³Il credito di gruppo si differenzia sia dal credito con fidejussore (third party guarantee model) che dal credito collettivo (joint and several liability); vedi Jaffer (1999), ed è ovviamente differente - vedi Morduch (1998) - dal credito agevolato (subsidized credit).

²⁴Vedi Johnson e Rogaly (1997); per una rassegna vedi Van Bastelaer (2000).

²⁵Non a caso, i gruppi di credito finiscono per essere composti sempre dalle stesse persone; vedi Van Bastelaer (1999). Il meccanismo della reputazione come strumento che aumenta la probabilità di avere nuovo credito si ritrova anche nell'esperienza delle Rotating Savings and Credit Associations (ROSCA); vedi Van Bastelaer (2000).

²⁶Huppy e Feder (1990).

²⁷Jaffer (1999).

tempo impiegato nelle riunioni di gruppo²⁸, dall'altro possono rappresentare un accrescimento del capitale umano. I prenditori, partecipando alle riunioni di gruppo, possono accrescere le loro conoscenze e questo, anche se non immediatamente, può di riflesso migliorare la loro capacità prospettica di scegliere e attuare i progetti di investimento²⁹.

In quarto luogo, l'enforcement del contratto è costituito essenzialmente dal fatto che i prenditori insolventi non accedono mai più al prestito della NGO³⁰, per cui esso può sussistere anche ipotizzando un sistema di leggi e di amministrazione della giustizia poco efficace nel tutelare i diritti di proprietà.

Quindi, in un sistema economico caratterizzato da povertà di beni fungibili in garanzia, da forti asimmetrie informative tra potenziali datori e prenditori di fondi, da un basso livello del law enforcement, ma contemporaneamente da un alto valore economico della reputazione, il credito di gruppo può, sotto certe condizioni, ridurre sensibilmente i rischi di razionamento.

Le verifiche empiriche sembrano confermare che il credito di gruppo non solo ha consentito l'accesso al credito a soggetti tradizionalmente esclusi dai circuiti di finanziamento, con positivi effetti sociali³¹, ma che abbia funzionato anche come meccanismo di selezione dei prenditori, alla luce dei bassi tassi registrati di debitori insolventi³².

L'analisi economica del credito di gruppo non ha però risposto in modo definitivo ad alcuni quesiti, che consentirebbero di approfondirne gli effetti in termini di efficienza complessiva nell'allocazione delle risorse.

Un primo quesito riguarda la sostenibilità finanziaria delle NGO che offrono crediti di gruppo: se l'erogazione del credito è finanziata, in tutto o in parte, con donazioni private o pubbliche, esistono rischi di condotte inefficienti, in quanto il vincolo di bilancio "morde" meno, rispetto ad una situazione in cui i meccanismi di mercato siano operativi nella raccolta dei fondi; dunque l'efficienza allocativa complessiva è tutt'altro che scontata³³; tra l'altro, l'assenza, o la scarsa presenza, del meccanismo di disciplina rappresentato dal vincolo di bilancio potrebbe spiegare il basso tasso di insolvenza dei debitori registrato dalle NGO.

²⁸Sui costi nel fruire i non credit services vedi Armendariz de Aghion e Morduch (2000).

²⁹Vedi Pankaj (1996).

³⁰Van Bastelear (2000).

³¹Pitt e Khandker (1996).

³²Khandker, Khalily e Khan (1995); per una rassegna vedi Van Bastelear (2000).

³³Per il dibattito sulla sostenibilità finanziaria vedi Morduch (1997) e (2000), Solomon (1998), Armendariz de Aghion e Morduch (2000). Hollis e Sweetman (1998) hanno rilevato come, tra le NGO, è più probabile il non rispetto del requisito di sostenibilità finanziaria, al crescere del ruolo delle donazioni nel funding complessivo.

Un secondo quesito riguarda la robustezza dei comportamenti dei prenditori a considerazioni di tipo strategico, con possibili rischi di opportunismo e/o di collusione³⁴, per cui occorre anche considerare l'opportunità di utilizzare alcuni meccanismi tipici del microcredito (i vantaggi informativi, la minaccia di non rifinanziamento) anche in contratti diversi dal credito di gruppo³⁵.

Ma soprattutto, un punto finora non toccato dalla letteratura teorica, ma di cui è stata rilevata l'importanza³⁶, è il seguente: quale è il ruolo del credito di gruppo se esso viene inserito in mercati competitivi? L'ipotesi di mercati competitivi può voler significare almeno due cose.

Innanzitutto competizione può voler dire analizzare non più mercati dominati da un solo datore di fondi, ma viceversa mercati in cui ogni singolo prenditore può scegliere tra diversi datori, in concorrenza tra loro. Dobbiamo cioè immaginare una situazione in cui il singolo contadino, o artigiano, o piccolo imprenditore, sia nella condizione di scegliere tra l'accesso allo sportello bancario, il contatto con un datore informale, ovvero partecipare ad un credito di gruppo offerto da una NGO. Sotto quali condizioni, e per quali caratteristiche del progetto da finanziare e/o del prenditore di fondi, una forma è preferita all'altra? Quali sono gli effetti sull'allocazione delle risorse? Si noti come tale prospettiva rappresenti una sorta di "rivoluzione copernicana" rispetto all'approccio tradizionalmente utilizzato.

Finora, essendoci di fatto un solo datore di fondi, si poneva non solo un problema di accesso al credito del potenziale prenditore, ma anche del suo costo. Se l'approccio diviene quello di un "mercato del prenditore", i due problemi si risolvono contemporaneamente nella scelta, da parte del debitore, del contratto di credito più conveniente. Al tendere del mercato verso le condizioni di concorrenza perfetta inoltre, i prezzi, cioè i tassi di interesse, tenderanno ad essere uguali, a prescindere dalla tipologia di contratto di credito offerto.

E' bene sottolineare, infatti, che è errato identificare il livello del tasso di interesse di un dato contratto di credito con la natura di tale contratto³⁷. Il livello del tasso di interesse dipende congiuntamente difatti da almeno tre componenti: le condizioni del mercato, la natura dei contratti offerti, la natura della domanda di credito. In un dato mercato, tassi di interesse più o meno omogenei possono dipendere dall'una

³⁴Besley e Coate (1995), Laffont e Guessan (1999), Laffont (2000).

³⁵Armendariz de Aghion e Morduch (2000).

³⁶Morduch (2000).

³⁷Questo è il tipico errore logico su cui si fondano, ad esempio, le leggi antiusura, che identificano con un livello particolarmente elevato del tasso di interesse con la natura usuraia del contratto; vedi Masciandaro (2001) e (2002), Cifarelli et al. (2002).

o dall'altra condizione, o più verosimilmente da una combinazione delle tre³⁸.

Inoltre, l'omogeneità dei tassi che potrebbe derivare dalla concorrenza perfetta tra datori di fondi, è ovviamente assolutamente differente, in termini allocativi, da quella imposta in via coercitiva ed amministrativa attraverso i tetti ai tassi di interesse. Nel primo caso, dato il tasso di interesse di mercato, ciascun datore di fondi disegna liberamente il suo contratto di credito, coerentemente con il profilo di rischio di ciascun progetto da finanziare, giocando sugli altri elementi del contratto (caratteristiche delle eventuali garanzie, termini di rinegoziazione, etc.). Nel caso dei tetti ai tassi di interesse, il livello del tasso, essendo determinato in via amministrativa, non è un prezzo che equilibra il mercato, ma tende a produrre domanda di credito non soddisfatta, quindi razionamento.

In secondo luogo, e di riflesso, competizione può voler dire che ciascun datore di fondi deve massimizzare il profitto atteso, o quantomeno rispettare il vincolo di bilancio; al tendere del mercato verso le condizioni di concorrenza perfetta, le due condizioni convergono. Quindi sia la banca, che il prenditore informale, che la NGO devono rispettare il vincolo di bilancio, o di sostenibilità finanziaria³⁹, qualunque siano le forme con cui si procurino i fondi che poi verranno prestati.

Va sottolineato che l'analisi del ruolo del credito di gruppo in mercati competitivi non ha solo un interesse teorico, ma una portata istituzionale ed empirica, sia nei Paesi in via di sviluppo che in quelli sviluppati. Nei paesi in via di sviluppo, è sempre più probabile che i singoli operatori o unità produttive siano nella condizione di scegliere se rivolgersi al credito informale, o al credito di gruppo, o ai tradizionali sportelli bancari. Nei Paesi sviluppati, il credito di gruppo è stato già introdotto⁴⁰, ed evidentemente esso si rivolge ad operatori che possono scegliere tra più forme di finanziamento. In entrambi i contesti istituzionali, lo sviluppo del credito di gruppo ha implicazioni sia per l'analisi positiva sia per il

³⁸Ad esempio, dall'osservazione che, in dati contesti istituzionali, i tassi pagati sui crediti offerti dai datori informali sono più alti di quelli definiti amministrativamente dallo Stato, o offerti da altri prestatori, NGO o banche formali - Jaffer (1999), Van Bastealar (2000) - non si può dedurre che il binomio tassi elevati - contratti informali debba essere vero in ogni tempo e luogo. Infatti, nei casi in cui i mercati sono meno segmentati, i tassi dei contratti offerti da NGO e prestatori informali tende a convergere; vedi Bastealar (2000).

³⁹Morduch (2000), segnala proprio che il rispetto della sostenibilità finanziaria, quindi la condizione di efficienza, coincide, più che con la massimizzazione del profitto, con il vincolo dell'"hard budget constraint", che può essere fatto proprio sia da una impresa profit che da una istituzione non profit.

⁴⁰Balkin (1993), Bornstein (1996), Severens e Kays (1997), Light e Pham (1998), Hollis e Sweetman (1997), Phillips e Mushinski (2001).

disegno della regolamentazione, finanziaria e non⁴¹.

3 Il modello teorico

Il nostro obiettivo, in coerenza con la discussione sviluppata nel precedente paragrafo, è studiare cosa accade in un tradizionale modello di microcredito se si introducono contemporaneamente due ipotesi inedite:

a) il prenditore di fondi (*debitore*) può scegliere tra due contratti di indebitamento, che sono per di più diversi tra loro: un credito informale (*informal credit*) o un credito di gruppo (*group lending*). L'ipotesi è nuova per almeno due aspetti: in primo luogo nei modelli di microcredito esiste di solito un solo possibile datore; in secondo luogo⁴², si introduce una eterogeneità nei contratti di indebitamento;

b) i datori di fondi (*creditore*), essendo in concorrenza tra loro, sono costretti a porre i profitti uguale a zero. Tale vincolo è inusuale per il creditore informale, che di solito, essendo in monopolio, estrae il massimo della rendita dal prenditore; ma è inusuale anche per la NGO che offre il prestito di gruppo, di cui di solito non viene considerato il problema della sostenibilità finanziaria (*financial sustainability*) relativa alla sua attività di erogazione di credito.

Avremo quindi:

- un prenditore di fondi
- due datori di fondi in perfetta concorrenza tra loro (un creditore informale e una NGO).

Il prenditore, come da tradizionale modello di indebitamento⁴³, deve decidere come finanziare un dato progetto, prendendo a prestito una somma I , il che implicherà, dato un orizzonte temporale unitario ed un tasso di interesse r , un obbligo di rimborso pari a $R = I(1 + r)$. Il progetto ha le seguenti caratteristiche:

X = ricavo atteso sul progetto

$$0 \leq X < R \text{ con probabilità } 1 - p = F(R)$$

$$R \leq X < 2R \text{ con probabilità } p_2 = F(2R) - F(R)$$

$$X \geq 2R \text{ con probabilità } p_1 = 1 - F(2R)$$

dove $p_1 + p_2 = p$ e F è la funzione di ripartizione del ricavo X .

⁴¹Sul rapporto tra microcredito e regolamentazione vedi Jansson (1998), Kirkpatrick e Maimbo (2002).

⁴²Seguendo l'approccio Masciandaro (2001).

⁴³Bester (1994).